

EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

Mise à jour relative à l'exercice 2010 du dossier d'information

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 14 novembre 2011 sous la référence n° VI/EM/042/2011.

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

ABREVIATIONS

ADR	Accord européen relatif au transport international des marchandises Dangereuses par Route
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AMGIM	Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux
AMM	Autorisation de Mise sur le Marché
CA	Chiffre d'affaires
CAF	Capacité d'autofinancement
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CFC	Chloro-Fluoro-Carbone
CMP	Cours Moyen Pondéré
CO₂	Dioxyde de Carbone
CT	Court Terme
°C	Degré Celsius
CHU	Centre Hospitalier Universitaire
DEA	Diplôme d'Etudes Approfondies
DESS	Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EIGA	European Industrial Gases Association
ETIC	Etats des informations complémentaires
FP	Fonds propres
GPL	Gaz de Pétrole Liquéfié
HT	Hors Taxe
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
K MAD	Milliers de Dirhams
Kg	Kilogramme
Km	Kilomètre
KV	Kilo Volt
m	Mètre
M	Millions
MAD	Dirham marocain
MICNT	Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies
MEA	Monoéthanolamine
MEE	Mise En Equivalence
M MAD	Millions de Dirhams
MLT	Moyen et Long Terme
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
OPV	Offre Publique de Vente

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

DEFINITIONS

Acétylène	Hydrocarbure non saturé, de formule C ₂ H ₂ . C'est un gaz incolore, inflammable, d'odeur alliagée, qui s'obtient en décomposant le carbure de calcium par l'eau.
Carbonation	Transformation en dérivé carboné, par exemple en dérivant un oxyde en carboxyde.
Dessiccation	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.
Désulfuration	Procédé chimique servant à la réduction des dioxydes de soufre (SO ₂) dans un produit.
Dettes de consignation	Dettes correspondant aux montants payés par les clients en contrepartie de la consignation des bouteilles et citernes.
Distillation fractionnée	Procédé utilisant une colonne à plateaux et permettant de séparer les deux principaux composants de l'air, l'oxygène et l'azote.
Échangeur	Appareil dans lequel a lieu un transfert de chaleur entre un fluide chaud et un fluide froid.
Électrolyse de l'eau	Décomposition de l'eau par un courant électrique afin de recueillir de l'hydrogène et de l'oxygène.
Fréon	Gaz dérivé du méthane obtenu en substituant des atomes de chlore ou de fluor aux atomes d'hydrogène.
Gaz cryogéniques	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.
Générateur acétylène	Réceptacle conçu pour produire de l'acétylène en y introduisant du carbure de calcium sous forme solide qui réagit avec de l'eau.
Oxycoupage	Procédé utilisant un mélange d'oxygène et d'acétylène permettant la découpe des métaux.
Le concept « on-site »	Ce terme est utilisé pour décrire l'implantation d'une centrale de production d'oxygène et d'azote, liquide ou gazeux, chez le client.
Les unités bar et pascal	Ces unités mesurent la pression.
Lubrifiant	Produit servant à enduire un mécanisme d'une substance grasseuse pour diminuer le frottement.
Marché des gaz	Marché concernant les gaz médicaux (oxygène, protoxyde d'azote, gaz carbonique), industriels (oxygène, azote, acétylène) et spéciaux (argon, hélium).
Pompe cryogénique	Pompe permettant le transfert des liquides oxygène et azote à des températures très basses de l'ordre de -196°C à -183°C.
Réservoir cryogénique	Réservoir à double paroi permettant le stockage des liquides oxygène ou azote à très basse température (-196°C à -183°C). (1 bar = 10 ⁵ Pascal = 1,02 Kg/cm ²).
Signaux chromatographiques	Signaux diffusés par un détecteur lors d'une technique d'analyse chimique permettant la séparation de constituants (les solutés) dans un mélange.
Sorbitol	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.
Station de conditionnement	Lieu de réception, d'agrèage, de préparation des commandes et de départ logistique.
Tank de stockage	Réservoir de stockage.
Unité de liquéfaction	Unité permettant la transformation de l'air à l'état liquide afin de former l'oxygène et l'azote liquéfiés.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	2
DEFINITIONS	4
SOMMAIRE	6
TABLE DES ILLUSTRATIONS	8
AVERTISSEMENT	9
PREAMBULE	10
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES	11
I. Le Président du Conseil d’Administration	12
II. Les Commissaires aux Comptes.....	13
III. L’organisme conseil	22
IV. Le responsable de l’information et de la Communication financière	23
PARTIE II. PRESENTATION DE L’OPERATION	24
I. Cadre de l’opération	25
II. Objectifs de l’opération	25
III. Renseignements relatifs aux titres à émettre	26
IV. Syndicat de placement et intermédiaires financiers	26
V. Modalités de souscription des titres	26
VI. Régime fiscal des billets de trésorerie	29
VII. Charges relatives à l’opération.....	31
PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DE MAGHREB OXYGENE	32
I. Renseignements à caractère général	33
II. Renseignements sur le capital de MAGHREB OXYGENE.....	35
III. Marchés des titres de l’émetteur	41
IV. Notation.....	43
V. Assemblées d’actionnaires	43
VI. Organes d’Administration	44
VII. Organes de direction	47
VIII. Gouvernement d’entreprise	50
PARTIE IV. ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE	54
I. Historique	55
II. Appartenance à AKWA Group	56
III. Filiales de Maghreb Oxygène.....	60
IV. le marché des gaz industriels.....	65

V. Activité de MAGHREB OXYGENE	77
PARTIE V. SITUATION FINANCIERE SOCIALE DE MAGHREB OXYGENE	102
I. Analyse de l'état des soldes de gestion	103
II. Analyse bilancielle	111
III. Analyse du tableau des flux de trésorerie	127
PARTIE VI. SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MAGHREB OXYGENE EN NORMES IFRS	128
I. Périmètre et méthodes de consolidation	129
II. Comptes de résultat consolidés	130
III. Analyse bilancielle des comptes consolidés	137
IV. Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés	152
PARTIE VII. PERSPECTIVES	154
I. Orientations stratégiques de MAGHREB OXYGENE	156
II. Etats prévisionnels consolidés	158
PARTIE VIII. FACTEURS DE RISQUE	172
I. Risque réglementaire	173
II. Risque lié à l'évolution du marché	173
III. Risque concurrentiel	174
IV. Risque Industriel	174
V. Risque de change	174
PARTIE IX. FAITS EXCEPTIONNELS, LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES	175
I. Faits exceptionnels	176
II. Litiges et affaires contentieuses	176
PARTIE X. ANNEXES	177
I. Données comptables et financières sociales de Maghreb Oxygène	178
II. Données comptables et financières Consolidées de maghreb oxygene	216

TABLE DES ILLUSTRATIONS

FIGURE 1.	EVOLUTION DU COURS DE L'ACTION MOX DU 4 JANVIER 2010 AU 1 JUIN 2011 (EN MAD)	41
FIGURE 2.	ORGANIGRAMME FONCTIONNEL DE MAGHREB OXYGENE AU 30 JUIN 2011	48
FIGURE 3.	STRUCTURE DU GROUPE AKWA.....	56
FIGURE 4.	STRUCTURE JURIDIQUE DU GROUPE MAGHREB OXYGENE AU 30 JUIN 2011.....	60
FIGURE 5.	EVOLUTION DE LA PRODUCTION DE GAZ AU MAROC (EN M MAD).....	73
FIGURE 6.	CHIFFRE D'AFFAIRES ET VALEUR AJOUTEE DU SECTEUR DES GAZ INDUSTRIELS ET MEDICAUX AU MAROC	73
FIGURE 7.	VOLUME ET TCAM DES IMPORTATIONS	74
FIGURE 8.	PRESENTATION DE QUELQUES ACTEURS MAROCAINS	75
FIGURE 9.	STRUCTURE DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITE	80
FIGURE 10.	DIRECTIONS REGIONALES DE MAGHREB OXYGENE.....	83
FIGURE 11.	CENTRES EMPLISSEURS ET SITES DE PRODUCTION DE MAGHREB OXYGENE.....	94
FIGURE 12.	STRUCTURE DE L'EFFECTIF DE MAGHREB OXYGENE.....	97
FIGURE 13.	EVOLUTION DU FR, DU BFR ET DE LA TRESORERIE NETTE SUR LES 3 DERNIERS EXERCICES.....	124
FIGURE 14.	EVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES SUR LA PERIODE 2010 – 2012 EN MAD MILLIONS	159
FIGURE 15.	EVOLUTION DE LA MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT SUR LA PERIODE 2010 – 2012 (EN MAD MILLIONS) .	160
FIGURE 16.	EVOLUTION DE LA PRODUCTION SUR LA PERIODE 2010 – 2012 EN MAD MILLIONS	160
FIGURE 17.	EVOLUTION PREVISIONNELLE DU RESULTAT D'EXPLOITATION ET DU RESULTAT NET EN MAD MILLIONS	164

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 OXYGENE.

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 OXYGENE. 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 OXYGENE 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 OXYGENE, 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 OXYGENE 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 OXYGENE, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- Liasses comptables de MAGHREB OXYGENE pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et rapports de gestion pour les exercices clos au 31 décembre 2008, 2009 et 2010 et jusqu'à l'exercice en cours ;
- Rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés des exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010.

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 OXYGENE et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - Il est disponible à tout moment au siège social de MAGHREB OXYGENE (Immeuble TAFRAOUTI Km 7,5 Route de Rabat Aïn Sebaâ – Casablanca, Tél : (212) 5 22 35 22 22 ;
 - Il est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h 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).

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. Le Président du Conseil d'Administration

I.1. Identité

Dénomination ou raison sociale	MAGHREB OXYGENE
Représentant légal	Mohamed Bouzaid OUAISSI
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	m.ouaissi@akwagroup.com

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 OXYGENE ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Par ailleurs le Président du Conseil d'Administration s'engage à respecter l'échéancier de remboursement selon les modalités décrites dans le présent dossier d'information.

Mohamed Bouzaid OUAISSI

Président du Conseil d'Administration

II. Les Commissaires aux Comptes

II.1. Identité des commissaires aux comptes

Prénom et nom	Abdelaziz AL MECHATT	Abdellah RHALLAM
Dénomination ou raison sociale	COOPERS & LYBRAND (MAROC) S.A	FIDECO S.A.R.L
Adresse	83, Avenue Hassan II – Casablanca	124, Boulevard Rahal El Meskini – Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 5 22 99 98 00	(212) 5 22 31 63 49
Numéro de fax	(212) 5 22 23 88 70	(212) 5 22 31 62 26
Adresse électronique	abdelaziz.almechatt@ma.pwc.com	ab.rhallam@fideco.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	1998	1999
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013

II.2. Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010.

Objet : Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif à l'émission de billets de trésorerie par MAGHREB OXYGENE S.A au titre de 2010.

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 2008, 2009 et 2010.

Casablanca, le 09 novembre 2011

COOPERS & LYBRAND MAROC

Abdelaziz ALMECHATT

Associé

FIDECO

Abdellah RHALLAM

Associé

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

Rapport général des commissaires aux comptes

Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse ci-joints de la société MAGHREB OXYGENE S.A. au 31 décembre 2008, 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 168 164 426 dont un bénéfice net de MAD 10 869 552.

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 2008 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 23 mars 2009

COOPERS & LYBRAND MAROC

FIDECO

Abdelaziz ALMECHATT

Abdellah RHALLAM

Rapport général des commissaires aux comptes

Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009

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 2009, 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 175 775 567 dont un bénéfice net de MAD 17 361 141.

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 2009 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 22 février 2010

COOPERS & LYBRAND MAROC

Abdelaziz ALMECHATT

FIDECO

Abdellah RHALLAM

Rapport général des commissaires aux comptes

Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2010

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 2010, 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 180 820 288 dont un bénéfice net de MAD 18 044 721.

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 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 24 février 2011

COOPERS & LYBRAND MAROC

FIDECO

Abdelaziz ALMECHATT

Abdellah RHALLAM

II.3. Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010.

Objet : Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif à l'émission de billets de trésorerie par MAGHREB OXYGENE S.A au titre de 2010.

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 annuels audités de MAGHREB OXYGENE 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 annuels de MAGHREB OXYGENE S.A. tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos les 31 décembre 2008, 2009 et 2010.

Casablanca, le 09 novembre 2011

COOPERS & LYBRAND MAROC

FIDECO

Abdelaziz ALMECHATT

Abdellah RHALLAM

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

Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joint de MAGHREB OXYGENE, comprenant le bilan au 31 décembre 2008, 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 états de synthèse

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 au 31 décembre 2008, 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).

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 (§3.9.20) et 23.

Casablanca, le 7 mai 2009

COOPERS & LYBRAND MAROC

FIDECO

Abdelaziz ALMECHATT

Abdellah RHALLAM

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2009

Aux actionnaires de la société MAGHREB OXYGENE S.A

Monsieur le Président

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société MAGHREB OXYGENE S.A, comprenant le bilan, 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 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 OXYGENE S.A au 31 décembre 2009, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes 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 (§3.9.20) et 23.

Casablanca, le 8 avril 2010

COOPERS & LYBRAND MAROC

FIDECO

Abdelaziz ALMECHATT

Abdellah RHALLAM

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2010

Aux actionnaires de la société MAGHREB OXYGENE S.A

Monsieur le Président

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société MAGHREB OXYGENE S.A, comprenant le bilan, 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 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 OXYGENE S.A au 31 décembre 2010, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes 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 6 avril 2011

COOPERS & LYBRAND MAROC

FIDECO

Abdelaziz ALMECHATT

Abdellah RHALLAM

III. L'organisme conseil

III.1. Identité

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

III.2. Attestation

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de MAGHREB OXYGENE à travers :

Les requêtes d'information et d'éléments de compréhension auprès de Maghreb Oxygène ;

- L'analyse des comptes sociaux et consolidés des exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- L'analyse des rapports de gestion des exercices 2008, 2009 et 2010, la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de MAGHREB OXYGENE.

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.

BMCE Capital Conseil

Mehdi Jalil Drafate

Président du Directoire

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

IV.1. Identité

Responsable	Omar BELAMQADDAM
Fonction	Responsable Ingénierie Financière
Adresse	Km 7,5 Route de Rabat Aïn Sebaâ – Casablanca 20 000 – Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 5 22 35 22 90 / 93 / 73
Numéro de fax	(212) 5 22 35 44 46
Adresse électronique	o.belamqaddam@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 OXYGENE 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 évènement 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 OXYGENE 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

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

IV. Syndicat de placement et intermédiaires financiers

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

V. Modalités de souscription des titres

V.1. Période de souscription

A chaque fois que MAGHREB OXYGENE 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"> ▪ Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ; ▪ Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), le numéro du registre de commerce.
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 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 ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. L'organisme chargé du placement est tenu d'obtenir une copie de la page du livret de famille ou d'un document équivalent faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription ; en ce cas les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal de l'enfant mineur et sous réserve des dispositions légales en vigueur ;
- 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

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

Personnes Physiques

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

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

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

Selon les dispositions de l'article 68 du livre d'assiette et de recouvrement, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 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 livre d'assiette et de recouvrement, les profits de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

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.

VII. Charges relatives à l'opération

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont estimés à environ 0,275% HT du plafond du programme d'émission. Ils comprennent les commissions / honoraires :

- Du conseil financier ;
- Relatives au visa du CDVM ;
- De placement ;
- De communication ;
- Du dépositaire.

PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DE MAGHREB OXYGENE

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	MAGHREB OXYGENE S.A
Siège social	Immeuble TAFRAOUTI Km 7,5 Route de Rabat Aïn Sebaâ – Casablanca
Téléphonie / Télécopie / Site internet	(212) 5 22 35 22 18/22 (212) 5 22 35 22 06 www.akwagroup.com
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	1976
Durée de vie	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi
N° Registre du commerce	101 837, tribunal de Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social	MAD 81 250 000 divisé en 812 500 actions de MAD 100 chacune au 30.09.2010
Consultation des documents juridiques	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 OXYGENE
Objet social	<p>Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ L'importation, l'exportation, la fabrication, le stockage et la distribution de médicaments ; ▪ La fabrication de gaz industriels et médicaux, distribution de produits et matériels de soudage, distribution de produits et matériels médicaux, scientifiques et de laboratoire ; ▪ 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 ; ▪ 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 ; ▪ L'application en général de toutes les techniques intéressant ces gaz ; ▪ 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 ; ▪ 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 ; <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	<p>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.</p> <p>De par son activité, elle est soumise aux dahirs suivants :</p>

- 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 ;

Loi n°25-94 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 OXYGENE

II.1. Renseignements à caractère général

Au 30 septembre 2011, 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 OXYGENE 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 ¹	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 OXYGENE

A sa création, en 1976, MAGHREB OXYGENE 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

¹ Prime d'émission y afférant : KMAD 40 950 (126 Dh par action).

1994, la totalité des parts détenues par AFRIQUIA SMDC ont été progressivement transférées au niveau de AKWA Group.

En juin 1999, MAGHREB OXYGENE 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 OXYGENE 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 OXYGENE a été cédé, la participation de AKWA Group, la holding détenue par les familles AKHANNOUCH et WAKRIM, dans le capital de MAGHREB OXYGENE 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 OXYGENE 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 2010, 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 OXYGENE au 31 décembre 2010 se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres	% dans le capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
AKWA Group	500 034	61,5%	500 034	61,5%
Asma Invest	56 091	6,9%	56 091	6,9%
Atlanta	32 500	4,0%	32 500	4,0%
RMA Watanya	32 500	4,0%	32 500	4,0%
CDG	16 250	2,0%	16 250	2,0%
Divers actionnaires	175 125	21,6%	175 125	21,6%
Total	812 500	100,0%	812 500	100,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

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.

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

L'actionariat de MAGHREB OXYGENE sur les trois dernières années se présente comme suit :

Actionnaires	2008		2009		2010	
	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
AKWA Group	500 034	61,5%	500 034	61,5%	500 034	61,5%
Atlanta	32 500	4,0%	32 500	4,0%	32 500	4,0%
RMA Watanya	32 500	4,0%	32 500	4,0%	32 500	4,0%
CDG	16 250	2,0%	16 250	2,0%	16 250	2,0%
Divers actionnaires	231 216	28,5%	231 216	28,5%	231 216	28,5%
Total	812 500	100,0%	812 500	100,0%	812 500	100,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

L'actionariat de Maghreb Oxygène n'a pas connu d'évolution durant les exercices 2008, 2009 et 2010 ainsi que l'année en cours.

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 ;
- Technologies, Medias, Télécoms et Participations ;
- 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 Fluides

Le Pôle Fluides repose sur la société MAGHREB OXYGENE 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 OXYGENE d'étoffer son portefeuille clients en vue de développer davantage l'activité gaz.

- 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), 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, TAFRAOUTI et PETRODIS².

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.

- **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, des achats (hors matières premières) et de l'entretien des équipements (construction à neuf, réfections et entretien du parc automobile, etc.). 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.
- **TAFRAOUTI** est la société en charge de la gestion des immeubles où siègent AKWA GROUP et ses filiales. Elle s'occupe notamment la gestion locative desdits immeubles qui sont sa propriété. La location est ouverte aussi bien aux clients internes qu'externes au groupe.
- **PETRODIS** est une filiale de AKWA Group, chargée de centraliser l'ensemble des achats hors matières premières du Groupe.

² En 2005, la société Afriquia Logistique, dont la création date de 1994, a été scindée en deux sociétés distinctes dont Petrodis.

II.3.4. Renseignements relatifs aux principaux actionnaires

RMA Watanya	
Raison sociale	RMA Watanya
Activité	Assurances
Actionnariat au 31/12/2009	FinanceCom : 65%
	Groupe Assurances du Crédit Mutuel : 20 %
	Divers : 15%
Chiffre d'affaires au 31/12/2010	M MAD 4 448
Résultat net au 31/12/2010	M MAD 1 027
Total Bilan au 31/12/2010	M MAD 34 041

Source : RMA Watanya

Atlanta	
Raison sociale	Atlanta
Activité	Assurances
Actionnariat au 16/06/2011	Holmarcom : 40,09%
	CDG : 40,02%
	Divers : 19,89%
Chiffre d'affaires au 31/12/2010	M MAD 2 407
Résultat net au 31/12/2010	M MAD 248
Total Bilan au 31/12/2010	M MAD 10 591

Source : Atlanta

II.4. Pacte d'actionnaires

Il n'existe aucun pacte d'actionnaires encadrant les relations entre les actionnaires de MAGHREB OXYGENE.

II.5. Politique de distribution de dividendes

II.5.1. Dispositions statutaires

L'article 40 des statuts de MAGHREB OXYGENE 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 nouveau 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 OXYGENE 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 OXYGENE au cours des trois derniers exercices :

En K MAD	2008	2009	2010
Résultat net de l'exercice	10 870	17 361	18 044
Distribution des dividendes en n+1	9 750	13 000	14 625
Taux de distribution (Pay-Out)³	89,7%	74,9%	81,1%
Nombre d'actions	812 500	812 500	812 500
Résultat net / action	13,4	21,4	22,2
Dividendes / action	12	16	18

Source : MAGHREB OXYGENE

Au titre de l'exercice 2010, MAGHREB OXYGENE a payé le 04 avril 2011 à ses actionnaires un dividende équivalent à MAD 18 par action. La société a ainsi distribué 81,1% de son résultat.

Sur les 3 derniers exercices, MAGHREB OXYGENE a distribué en moyenne 81,9% de son résultat.

II.6. Nantissement d'actifs

Au 30 septembre 2011, les actifs de MAGHREB OXYGENE ne font l'objet d'aucun nantissement.

II.7. Nantissement d'actions

Au 30 septembre 2011, les actions de MAGHREB OXYGENE détenues par l'actionnaire majoritaire ne font l'objet d'aucun nantissement.

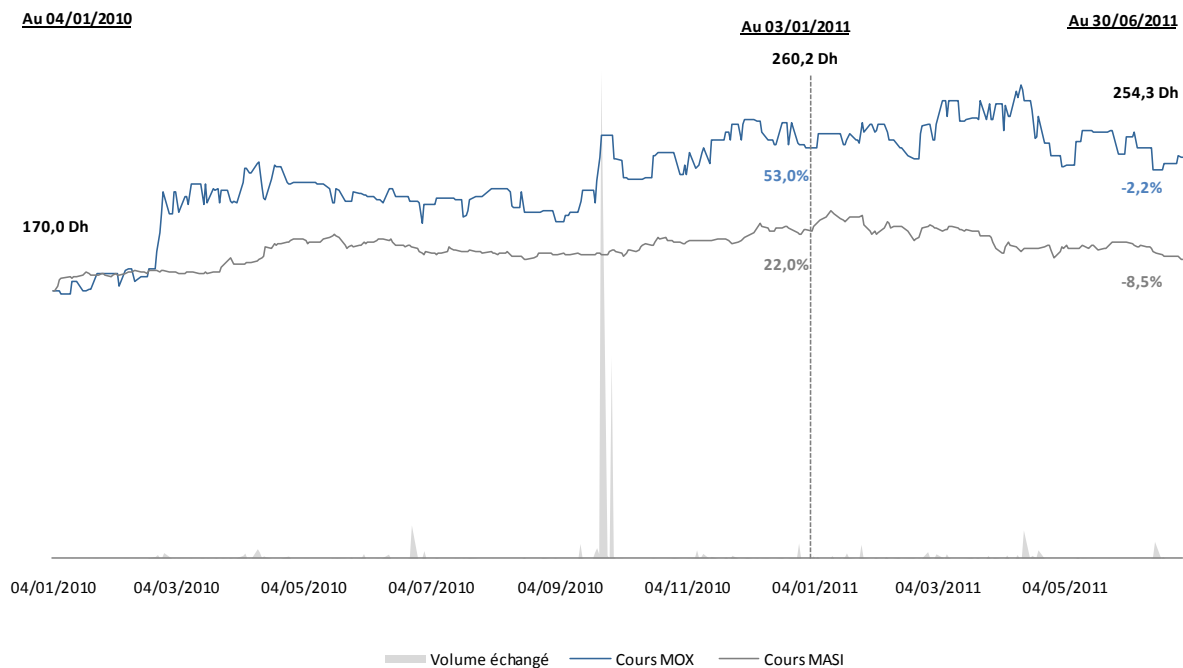
³ Pay-out = Dividendes distribués en n+1 (au titre de l'année n) / Résultat net (n).

III. Marchés des titres de l'émetteur

III.1. Caractéristiques des actions MAGHREB OXYGENE

Les actions de MAGHREB OXYGENE 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 2010, est illustrée par le graphique suivant :

Figure 1. Evolution du cours de l'action MOX du 4 janvier 2010 au 1 juin 2011 (en MAD)



Source : Bourse de Casablanca

Au titre de l'exercice 2010, le cours de Maghreb Oxygène a connu une progression de 53,0% (vs une croissance de 22,0% pour le MASI sur la même période). Ainsi, sur la base d'un cours de MAD 260,0⁴, le rendement du dividende (Dividend Yield « D/Y ») s'établit à 6,9%.

Entre le 03 janvier 2011 et le 30 juin 2011, le cours de Maghreb Oxygène a connu une baisse de 2,2% (vs un recul de 8,5% pour le MASI sur la même période).

⁴ Cours au 31 décembre 2010

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

	2008	2009	2010
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)	249	190	278
Plus bas – cours de clôture (MAD)	170	141	168
CMP (MAD)	216,0	173,9	261,2
Bénéfice par action – MAD	13,4	21,4	22,2
Dividende par action – MAD	12,0	16,0	18,0
Capitalisation en fin de période (M MAD)	138,1	138,1	211,3
PER au 31 décembre ⁵	12,7x	8,0x	11,7x

Source : MAGHREB OXYGENE, site Web de la Bourse de Casablanca et Capital IQ Emissions de titres de créance

MAGHREB OXYGENE 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 interviendra 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 ^{er} emprunt	2 ^{ème} emprunt	3 ^{ème} 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"> 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 ; Diversifier ses sources de financement et d'affiner la 	<ul style="list-style-type: none"> 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 ; 	<ul style="list-style-type: none"> Refinancer l'emprunt obligataire émis en 2005 d'un montant de MAD 50 millions et qui arrive à échéance en septembre 2010 ; 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"> Investissements en projets

⁵ PER au 31 décembre = Capitalisation au 31 décembre / Résultat consolidé

<p>gestion de la correspondance actifs – passifs de son bilan ;</p> <ul style="list-style-type: none"> • 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. 	<ul style="list-style-type: none"> • Améliorer le besoin en fonds de roulement de la société (à 25 MDh) lié en partie à sa relation commerciale avec les administrations et les organismes de la santé publique ; • 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. 	<p>techniques : Environ 33 MDh ;</p> <ul style="list-style-type: none"> - Investissements en projets à usage commercial : Environ 35 MDh ; - Divers : Environ 2 MDh.
--	---	--

Source : MAGHREB OXYGENE

IV. Notation

La société MAGHREB OXYGENE 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 OXYGENE 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 OXYGENE, 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 OXYGENE 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 OXYGENE 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 OXYGENE 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 septembre 2011, la composition du Conseil d'Administration de la société MAGHREB OXYGENE se présente comme suit :

Membres du conseil d'Administration	Fonction actuelle	Lien avec MAGHREB OXYGENE	Date de nomination	Date d'expiration du mandat en cours
Mohamed Bouzaid OUAISSI	Président Directeur Général	Président du CA	2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012
Ali WAKRIM	Administrateur	Vice-président AKWA Group	2001	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012
Abdallah HAMZA	Administrateur	Actionnaire	2005	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012
Belkacem ELMLIH	Administrateur	Directeur Général	2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012
AKWA Group (représenté par Youssef IRAQI HOUSSEINI)	Administrateur	Actionnaire	2001	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2010

Source : MAGHREB OXYGENE

VI.2. CV des principaux administrateurs

Mohamed Bouzaid OUAISSI, Président Directeur Général (63 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. En Octobre 2007, il est nommé à la présidence de MAGHREB OXYGENE.

Ali WAKRIM, Administrateur (57 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 (56 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 OXYGENE 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.

Belkacem ELMLIH, Administrateur (60 ans)

Après un baccalauréat en électronique et un BTS dans la même branche, il rejoint en 1972 la SMOA (Société Marocaine d'Oxygène et d'Acétylène, filiale marocaine de AIR LIQUIDE) où il dirige l'unité de fabrication de matériels de soudage oxyacétyléniques et électriques et y supervise le service après-vente de l'activité soudage. Fort de cette expérience technique, il rejoint en 1975 la Direction Gaz de la SMOA en qualité de responsable du département technico-commercial qu'il quitte quatre ans plus tard pour assurer la Direction Commerciale d'une société Italo-marocaine d'Electromécanique, productrice et distributrice d'équipements électromécaniques. En 1980, M. ELMLIH intègre MAGHREB OXYGENE en tant que Directeur Commercial avant d'en assumer la Direction Générale, poste qu'il occupe depuis avril 1994.

Youssef IRAQI HOUSSEINI, Administrateur (49 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 OXYGENE. 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.

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.

VI.4. Mandats d'administrateur du Président

Au 30 septembre 2011, M. Mohamed Bouzaid OUAISSI, Président Directeur Général de la MAGHREB OXYGENE, est également administrateur des sociétés suivantes :

Société	Activité	Fonction
Maroc Phosphore (Groupe OCP)	Fabrication d'engrais	Administrateur
AFRIQUIA GAZ	Distribution de gaz	Administrateur
AFRIQUIA SMDC	Distribution de carburant	Administrateur
TECHNO SOUDURE	Fabrication de matériel et fournitures de soudage	Administrateur
SODEGIM	Développement d'unités « on-site »	Administrateur

Source : MAGHREB OXYGENE

VII. Organes de direction

VII.1. Organes de direction

Selon l'article 22 des statuts de MAGHREB OXYGENE, 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.

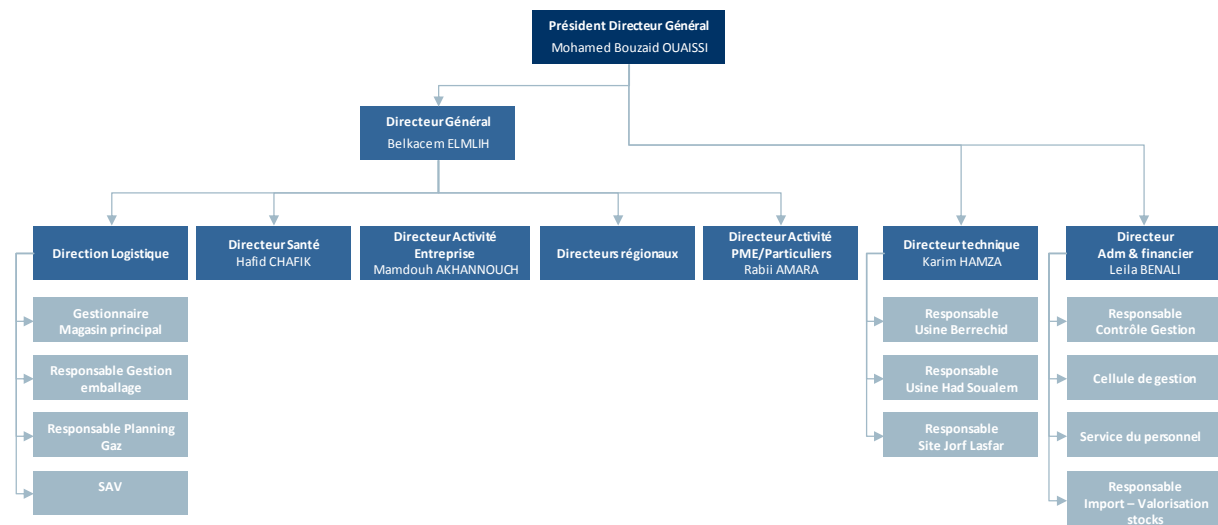
VII.2. Liste des principaux dirigeants

Au 30 septembre 2011, les principaux dirigeants de MAGHREB OXYGENE sont :

Dirigeants	Fonction actuelle	Date d'entrée en fonction
Mohamed Bouzaid OUAISSI	Président Directeur Général	2007
Belkacem ELMLIH	Administrateur Directeur Général	1994
Laila BENALI	Directeur Administratif et Financier	2005
Karim HAMZA	Directeur Technique	1995
Mamdouh AKHANNOUCH	Directeur Activité Entreprise	2004
Rabii AMARA	Directeur Activité PME/Particuliers	2010
Hafid CHAFIK	Directeur Santé	2008

Source : MAGHREB OXYGENE

Figure 2. Organigramme fonctionnel de MAGHREB OXYGENE au 30 septembre 2011



Source : MAGHREB OXYGENE

VII.3. CV des principaux dirigeants

Mohamed Bouzaid OUAISSI, Président Directeur Général (63 ans)

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

Belkacem ELMLIH, Directeur Général (60 ans)

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

Laila BENALI, Directeur Administratif et Financier (35 ans)

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 OXYGENE, poste qu'elle occupe actuellement.

Karim HAMZA, Directeur Technique (41 ans)

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 OXYGENE en qualité de Directeur Technique, poste qu'il occupe depuis.

Mamdouh AKHANNOUCH, Directeur Activité Entreprise (34 ans)

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 OXYGENE.

Rabii AMARA, Directeur Activité PME/Particuliers (31 ans)

M. AMARA est Ingénieur Telecom de la State University Of New York Institue of Technology et détient un MBA de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées, Paris. Il débute sa carrière d'Ingénieur chez un intégrateur de solutions informatiques aux USA. Il rejoint AKWA Group en Mai 2004 en tant que responsable Telecom avant d'être nommé en Février 2007 Directeur Développement d'Afrinetworks où il dirigeait la Business Unit Corporate. En Avril 2010, il devient le Directeur Activité PME & Particuliers de MAGHREB OXYGENE.

Hafid CHAFIK, Directeur Santé (43 ans)

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 OXYGENE 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.

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 2008, 2009 et 2010, aucun jeton de présence n'a été attribué aux administrateurs de la société.

VII.4.2. Dirigeants

Les dirigeants de MAGHREB OXYGENE 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'éleva à MAD 2,0 millions au titre de l'exercice 2010, MAD 2,5 millions en 2009 et MAD 4,0 millions en 2008.

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 OXYGENE et les autres entités du Groupe

MAGHREB OXYGENE 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 des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2010

- Convention conclue avec la société AKWA Group, par laquelle cette dernière intervient en qualité de prestataire de services à l'égard de MAGHREB OXYGENE, 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 TTC pour l'exercice 2010 s'est élevée à MAD 3,5 millions entièrement réglée eu 31 décembre 2010.

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM

- 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. Les produits financiers relatifs à l'exercice 2010 s'élèvent de MAD 140 000 TTC non encore réglée au 31 décembre 2010.

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM, Mohamed BOUZAIID OUAISSI

- Convention de louage de services, conclue le 1^{er} juillet 2004 avec la société « Techno Soudures » et ayant fait l'objet d'un avenant portant modification aux dispositions relatives au prix de la prestation fournie. Le montant facturé au titre de l'exercice 2010 s'élève à MAD 6 040 000 par an, dont un montant TTC de MAD 3 020 000 non encore réglé au 31 décembre 2010.

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM, Mohamed BOUZAIID OUAISSI

- Convention de financement conclue le 31 décembre 2009, portant sur une avance financière consentie par la société Afriquia Gaz d'un montant total de MAD 30 000 000 rémunérée au taux annuel de 3,5% HT et entièrement remboursée au cours de l'exercice.

- Les charges financières relatives à l'exercice 2010 s'élèvent à MAD 370 916,67 HT non encore réglées au 31/12/2010.

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM, Mohamed BOUZAIID OUAISSI et la société AKWA Group

VIII.3.2. Conventions conclues au cours de l'exercice 2010

- Renouvellement de la convention de sponsoring conclue le 1^{er} janvier 2005 avec la société « Settat Golf Management » par laquelle cette dernière autorise « MAGHREB OXYGENE » à utiliser le Royal Golf Universitaire de Settat comme vecteur d'image et moyen de communication de ses produits, services et marques. En contrepartie, MAGHREB OXYGENE a versé à Settat Golf Management, au titre de l'exercice 2009, la somme de MAD 120 000 TTC entièrement réglée durant l'exercice.

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM et Youssef IRAQI HOUSSEINI

- Avenant à la convention de financement conclue le 29 janvier 2009 avec la société SODEGIM, portant modification à la disposition relative au montant de l'avance qui passe de MAD 19 890 000 à MAD 19 500 000 rémunérée au taux annuel de 5% HT. Les produits financiers relatifs à l'exercice 2010 s'élèvent à MAD 996 775 non encore réglés au 31 décembre 2010.

Administrateurs en commun : Mohamed BOUZAIID OUAISSI, Belkacem ELMLIH

- Convention conclue le 25 janvier 2010 avec la société SODEGIM, par laquelle cette dernière bénéficiera des prestations de services de MAGHREB OXYGENE dans les domaines ci-après :
 - Gouvernance des opérations assurée par MAGHREB OXYGENE ;
 - Assistance de gestion et technique ;
 - Assistance de back up liquide ;
 - Assistance aux opérations / comité de coordination ;
 - Assistance en gestion industrielle.

Cette convention entrera en vigueur dès le début de la facturation par SODEGIM d'un chiffre d'affaires 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.

SODEGIM n'ayant pas facturé de chiffre d'affaires en 2010, aucune rémunération n'est due au titre dudit exercice.

Administrateurs en commun : Mohamed BOUZAIID OUAISSI, Belkacem ELMLIH

- Convention de financement conclue le 21 juillet 2010, portant sur une avance financière consentie à la société AFRIQUIA SMDC, d'un montant total de MAD 45 millions rémunérée au taux annuel de 4,8% HT et entièrement remboursée au 31/12/2010. Les produits financiers relatifs à l'exercice 2010 s'élèvent à MAD 274 000 non encore réglés au 31 décembre 2010.

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM, Mohamed BOUZAIID OUAISSI et « AKWA GROUP »

Le tableau suivant synthétise les flux financiers sur la période 2008-2010 faisant l'objet d'une convention entre MAGHREB OXYGENE et les activités du groupe :

Société du Groupe	Nature du lien	Produits ou charges au 31.12.2008 (en K MAD)	Produits ou charges au 31.12.2009 (en K MAD)	Produits ou charges au 31/12/2010 (en K MAD)
AKWA Group	Prestation de services	-4 200	-4 200	-4 200
AFRIQUIA GAZ	Location de terrain	36	36	
Techno Soudures	Convention de financement	154	154	154
Techno Soudures	Location de services	-7 248	-7 248	-7 248
Settat Golf Management	Convention de sponsoring	-201,6	-120	-120
Sodegim	Convention de financement		937	1 097
AFRIQUIA GAZ	Convention de financement		-2,9	-408
AFRIQUIA SMDC	Convention de financement			301

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 2008 – 2010 :

Chiffre d'affaires avec les sociétés (en K MAD)	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Techno Soudure	140	140	0,0%	140	0,0%
AFRIQUIA GAZ	396	175	-55,8%	268	53,1%
AFRIQUIA SMDC	16	5	-68,8%	298	N.S
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	8	16	100,0%	8	-50,0%
TIMLOG	17	12	-29,4%	3	-75,0%
Techno Gaz	1 767	2 168	22,7%	1 590	-26,7%
Total	2 344	2 516	7,3%	2 307	-8,3%

Source : MAGHREB OXYGENE

Achats réalisés avec les sociétés (en K MAD)	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
AFRIQUIA GAZ	9 429	5 867	-37,8%	6 189	5,5%
Techno Soudure	4 618	6 109	32,3%	6094	-0,2%
AFRIQUIA SMDC	2 072	1 537	-25,8%	1 286	-16,3%
AKWA International Inc	0	0	-	0	-
TIMLOG	9 450	9 703	2,7%	8 804	-9,3%
PETRODIS	351	560	59,5%	506	-9,6%
TAFRAOUTI	2 135	2 218	3,9%	1 950	-12,1%
PROACTIS	3 604	3 582	-0,6%	3 705	3,4%
AKWA Group	3 500	3 500	0,0%	3 500	0,0%
Settat Golf Management	156	239	53,2%	180	-24,7%
REZORROUTE	308	544	76,6%	363	-33,3%
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	14	1	-92,9%	7	NS
Total	35 637	33 860	-5,0%	32 584	-3,8%

Source : MAGHREB OXYGENE

PARTIE IV. ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE

I. Historique

I.1. Dates clés de l'histoire de MAGHREB OXYGENE

1976	Création de MAGHREB OXYGENE avec pour principale activité la fabrication des gaz de l'air et d'acétylène à travers ses deux unités de production basées à Berrechid.
1982	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).
1992	Diversification de l'offre de MAGHREB OXYGENE 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.
1994	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.
1998	Implantation d'une unité de production d'hydrogène à Had Soualem pour un investissement de près de MAD 9 millions. Par ailleurs, MAGHREB OXYGENE 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).
1999	Obtention de la certification ISO 9002 du site industriel de Had Soualem et mise en conformité du centre de conditionnement multi-produits de Berrechid et ses unités de production, avec les exigences des normes ISO 9002.
1999	Développement du positionnement de MAGHREB OXYGENE 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.
1999	Introduction de MAGHREB OXYGENE à la Bourse des Valeurs de Casablanca.
2002	Restructuration organisationnelle de l'approche commerciale de MAGHREB OXYGENE, résultant de la réorganisation interne de la société. Les canaux Gaz, matériels de soudure, matériels médicaux sont remplacés par les canaux : Division Santé, Division PME/Particuliers et Division Grandes Entreprises et Administrations Publiques (hors santé).
2004/2005	Démarrage du projet d'une unité on-site à Jorf Lasfar ⁶ (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.
2008	Dans le cadre d'une Joint-venture avec un partenaire du secteur, MAGHREB OXYGENE 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.
2010	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%.
2011	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

⁶ Unité de production installée au sein du site de production du client.

demeurant bénéficiaire.

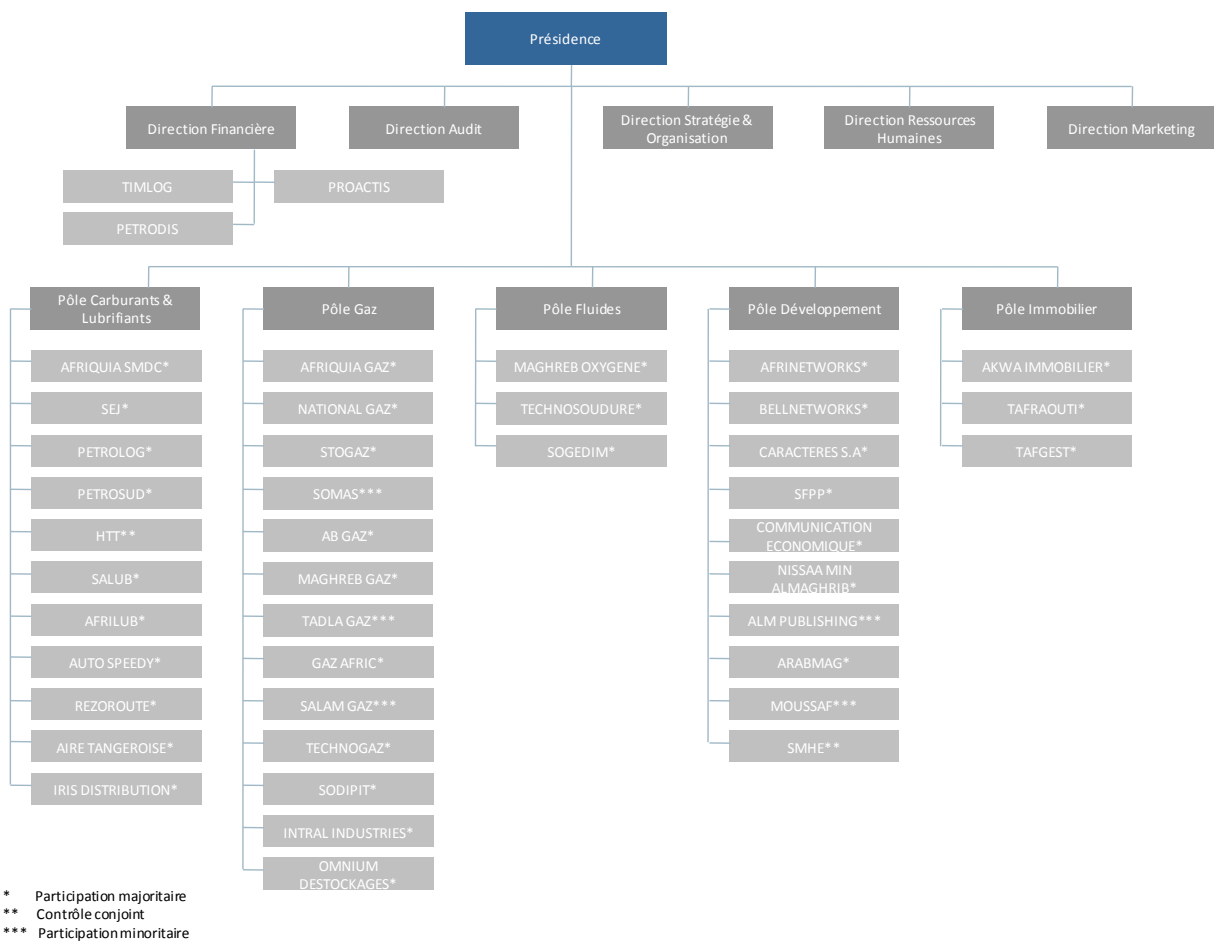
II. Appartenance à AKWA Group

II.1. Présentation

La société MAGHREB OXYGENE 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



Source : AKWA Group

II.1.2. Principaux fait marquants de l'histoire de AKWA GROUP

1932 – 1942	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.
1959	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.
1965	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.
1972	Démarrage de l'activité lubrifiants en partenariat avec la société Elf Aquitaine. Cette activité constitue aujourd'hui un secteur intégré du Groupe.
1976	Création de MAGHREB OXYGENE dont la production d'oxygène sera nécessaire à la bonne connexion des pipelines de carburants utilisés par AFRIQUIA SMDC.
1993	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.
1999	<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>
2002	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.
2004	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	<p>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.</p>
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 Independant Petroleum Group. Les travaux de construction ont démarré en juillet 2007.</p>
2007	<p>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.</p>
2008	<p>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.</p>
2009	<p>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.</p>
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 m³ 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"> ▪ Ouverture de la seconde phase du nouveau centre de stockage à Jorf Lasfar ; ▪ Achèvement des travaux du terminal de Tanger Med ; ▪ Lancement de 2 projets immobiliers d'envergure à Agadir et à Casablanca ; ▪ Changement de l'identité visuelle du Groupe.

II.1.3. Chiffres clés consolidés du Groupe 31 décembre 2009

Activité	Holding
Chiffre d'affaires 2009 (en MAD milliards)	25
Résultat net 2009 (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 de AKWA Group, MAGHREB OXYGENE bénéficie des instances décisionnelles organisées en comités dont est doté AKWA Group :

Comité Exécutif	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.
Comité Stratégique	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.
Comité « Cost Killer »	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.
Comité Support	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.
Comité HSE (Hygiène, Sécurité et Environnement)	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 OXYGENE bénéficie de l'apport de la Direction de l'Audit qui constitue l'organe de contrôle interne.

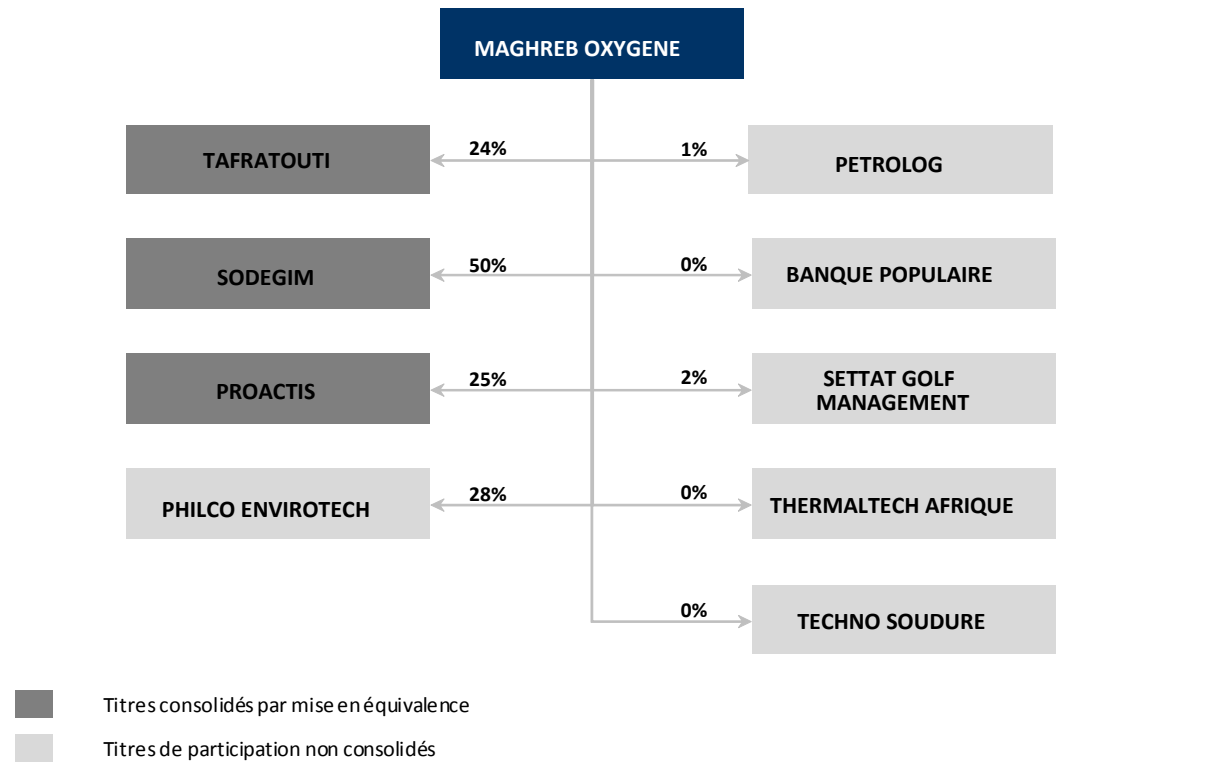
Le dispositif de contrôle interne est destiné à garantir de manière permanente :

- 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 OXYGENE au 30 juin 2011



Source : MAGHREB OXYGENE

III.2. Présentation des participations

MAGHREB OXYGENE détient plusieurs participations dont 3 sont consolidées par mise en équivalence.

III.2.1. Participations consolidées⁷

TAFRAOUTI

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

⁷ Consolidations par mise en équivalence

Données au 31.12.2010	
Dénomination sociale	TAFRAOUTI
Siège social	Immeuble TAFRAOUTI, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Capital social	MAD 25 000 000
Date de création	1993
Montant du capital détenu	MAD 6 000 000
% de capital détenu	24 ,0%
% de contrôle	24 ,0%
Situation nette	MAD 45 576 986,39
Résultat net	MAD 2 365 269,85
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2010	Néant
Actionnariat :	
Afriquia SMDC	42%
Akwa Group	10%
Maghreb Oxygène	24%
Divers actionnaires	24%

Source : MAGHREB OXYGENE

SODEGIM

Dans un souci de mutualisation des moyens, MAGHREB OXYGENE, 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 OXYGENE.

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.

Données au 31.12.2010	
Dénomination sociale	SODEGIM
Siège social	Immeuble TAFRAOUTI, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Date de création	2008
Capital social	MAD 35 000 000
Montant de titres détenus	MAD 14 000 000
% de capital détenu	50%
% de contrôle	50%
Situation nette	MAD 25 877 344,40
Résultat net	MAD -925 492,84
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2010	NA
Actionnariat :	
Air Liquide Maroc	50%
Maghreb Oxygène	50%

Source : MAGHREB OXYGENE

PROACTIS

PROACTIS est la filiale de 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.

Données au 31.12.2010	
Dénomination sociale	PROACTIS
Siège social	Immeuble TAFRAOUTI, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Date de création	1994
Capital social	MAD 2 000 000
Montant du capital détenu	MAD 492 800
% de capital détenu	25,0%
% de contrôle	25,0%
Situation nette	MAD 3 330 233 ,75
Résultat net	MAD 212 510,08
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2010	Néant
Actionnariat :	
Akwa Group	25,9%
Maghreb Oxygène	24,7%
Afriquia SMDC	24,7%
Afriquia Gaz	24,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

III.2.2. Autres participations

Maghreb Oxygène détient également des participations dans les sociétés suivantes :

PHILCO ENVIROTECH

PHILCO ENVIROTECH est une société active dans le domaine de conception d'installations de dépollution de flux liquides, solides ou gazeux. La société est en cours de liquidation.

Données au 31.12.2010	
Dénomination sociale	PHILCO ENVIROTECH
Siège social	Immeuble Tafraouti, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Date de création	2002
Capital social	MAD 500 000
Montant du capital détenu	MAD 140 000
% de capital détenu	28,0%
Situation nette	NC
Résultat net	NC
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2010	NA

Source : MAGHREB OXYGENE

PETROLOG

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

Données au 31.12.2010	
Dénomination sociale	PETROLOG
Siège social	Immeuble Tafraouti, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Date de création	1996
Capital social	MAD 6 000 000
Montant du capital détenu	MAD 60 000
% de capital détenu	1%
Situation nette	MAD 4 950 251,37
Résultat net	MAD 390 141,87
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2010	NA

Source : MAGHREB OXYGENE

SETTAT GOLF MANAGEMENT

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

Données au 31.12.2010	
Dénomination sociale	SETTAT GOLF MANAGEMENT
Siège social	Route de Marrakech AFRIQUIA – SETTAT
Date de création	1995
Capital social	MAD 500 000
Montant du capital détenu	MAD 10 000
% de capital détenu	2%
Situation nette	MAD 388 205,28
Résultat net	MAD 72 441,91
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2010	NA

Source : MAGHREB OXYGENE

THERMALTECH AFRIQUE

Il s'agit d'une société produisant et commercialisant des installations sanitaires et des chauffages isothermiques notamment. La société est en cours de liquidation.

Données au 31.12.2010	
Dénomination sociale	THERMALTECH AFRIQUE
Siège social	52, Boulevard de la Grande Ceinture – Casablanca
Date de création	1995
Capital social	MAD 2 800 000
Montant du capital détenu	MAD 1 000
% de capital détenu	0%
Situation nette	NC
Résultat net	NC
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2010	NA

Source : MAGHREB OXYGENE

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.

Données au 31.12.2010	
Dénomination sociale	TECHNO SOUDURE
Siège social	Immeuble Tafraouti, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Date de création	1996
Capital social	MAD 12 500 000
Montant du capital détenu	MAD 200
% de capital détenu	0%
Situation nette	MAD 4 324 260,01
Résultat net	MAD 1 145 734,78
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2010	Néant
Actionnariat :	
Akwa Group	50%
Afriquia SMDC	47%
Divers	3%

Source : MAGHREB OXYGENE

III.3. Relations entre MAGHREB OXYGENE et ses filiales

MAGHREB OXYGENE 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 19 890 000 et rémunérée au taux annuel de 5,0% HT.

Par ailleurs, MAGHREB OXYGENE bénéficie d'un contrat de prestation de services auprès de PROACTIS ainsi que d'un contrat de location auprès de TAFRAOUTI.

III.4. Relations entre MAGHREB OXYGENE et les autres sociétés du GROUPE

Outre les relations conventionnées, MAGHREB OXYGENE 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
AKWA International	fournisseur	Intermédiaire pour l'achat de bouteilles	Prix unitaire	Non
Tafraouti	fournisseur	Location espaces bureaux et terrain Berrechid	Au m ²	Oui

Source : MAGHREB OXYGENE

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
Oxygène	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"> Industrie des métaux Epuration des eaux Aéronautique Industrie pétrolière Médecine Sidérurgie Electronique Industrie du verre 	<ul style="list-style-type: none"> Soudage, découpage, oxycoupage des métaux, en liaison avec l'acétylène A la base des réactions d'oxydation Dans le cadre de l'épuration des eaux Pour réduire la viscosité du pétrole Dans le domaine médical (réanimation, affections respiratoires...) Fabrication de semi-conducteurs Amélioration de la combustion dans l'industrie du verre et de la sidérurgie
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.	<ul style="list-style-type: none"> Industrie agroalimentaire Industrie plastique Chimie Médecine Aéronautique 	<ul style="list-style-type: none"> 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"> La surgélation et congélation d'aliments La congélation du sang Le contrôle de certaines réactions chimiques exothermiques Il intervient également dans le secteur du moulage et pour le gonflage des pneus d'avion.
Hydrogène	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"> Industrie chimique Industrie pharmaceutique Industrie aérospatiale 	<ul style="list-style-type: none"> L'hydrogène intervient : <ul style="list-style-type: none"> Dans la fabrication de polymères, d'ammoniac et de méthanol Dans la désulfuration des carburants Dans la production de sorbitol, intégré dans les cosmétiques et les vitamines notamment Par les groupes pétroliers pour alléger le pétrole du soufre qu'il contient
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	<ul style="list-style-type: none"> Sidérurgie Industrie plastique Fabrication de piles 	<ul style="list-style-type: none"> Sert de combustible pour les chalumeaux A l'origine de produits de synthèse pour la fabrication de matières plastiques Intervient dans la fabrication des piles Est utilisé comme pigment dans les peintures, vernis et encres
Gaz carbonique	Le gaz carbonique est produit à partir de la combustion du propane. Les fumées issues de la combustion contiennent 12% de CO ₂ qui sont récupérées grâce à un produit basique, le MEA qui a la propriété d'absorber le CO ₂ à froid et de le relâcher à chaud. Le	<ul style="list-style-type: none"> Industrie agroalimentaire Industrie électronique Industrie de l'environnement et de l'épuration des eaux 	<ul style="list-style-type: none"> Carbonatation des boissons gazeuses Permettre une meilleure conservation des aliments, protéger le goût et la texture et réduire l'usage de conservateurs Remplacer les acides dans les structures de retraitement de l'eau

	<p>gaz carbonique est ensuite comprimé, purifié dans des absorbeurs à tamis moléculaires, puis liquéfié. Le CO₂ ainsi produit, est alors conduit vers les tanks de stockage.</p>		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Stimuler la croissance des plantes ▪ Réfrigérant dans l'industrie électronique ▪ Agent d'extinction des feux ▪ Agent propulseur pour les boissons à la pression
Protoxyde d'azote	<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"> ▪ Médecine ▪ Agroalimentaire 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ En anesthésie, comme composante courante de l'anesthésie générale combinée, en association avec des anesthésiques injectables ou inhalés ▪ En médecine d'urgence (réductions de fractures ou luxations), pédiatrie ou en salle d'accouchement ▪ Utilisé comme gaz propulseur, notamment dans les bonbonnes de crème chantilly ou de gaz dépolluant
Argon	<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). 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. 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%. 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"> ▪ Industrie agro-alimentaire ▪ Eclairage ▪ Soudage ▪ Chimie fine ▪ Vitrage ▪ Incendie ▪ Industrie électronique ▪ Plongée sous-marine ▪ Fours au plasma 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Conservation de la viande ▪ Filament d'une lampe à incandescence classique ▪ Protection pour la soudure à l'arc et le découpage ▪ Réalisation de manipulations en l'absence d'oxygène ▪ Lame d'air des vitrages isolants à faible émission ▪ Réservoirs d'extinction d'incendie (allié à 50 % d'azote) ▪ Fabrication de cristaux de silicium et de germanium ▪ Gonflement de la combinaison étanche, en raison de ses propriétés d'isolant thermique non réactif ▪ Cuisson de l'écume d'aluminium dans des fours au plasma

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

IV.1.2. Les marchés clients

Industrie	Explications
Chimie	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.
Industrie pétrolière	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)
Electronique	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.
Métallurgie	Les gaz servent principalement comme combustibles pour les fours.
Aéronautique et aérospatiale	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 des ses composants à bord des avions. Certains gaz sont également utilisés comme vecteurs d'énergie pour les moteurs à propulsion dans l'industrie aérospatiale.
Automobile	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.
Pâtes et papiers	L'oxygène est utilisé afin de rendre plus propre le procédé de délignification ⁸ et d'extraction alcaline. Ainsi, il permet de limiter l'utilisation de chlore et la production de substances difficilement dégradables.
Agroalimentaire	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.
Verre	L'oxygène est utilisé à la place de l'air pour faire brûler le combustible servant à fondre le verre.
Médecine	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%⁹ 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).

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

⁹ Estimation de Maghreb Oxygène.

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

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'emmagasiner 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'Equipeement 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

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

¹⁰ Accord européen relatif au transport international des marchandises Dangereuses par Route

médicament et de la pharmacie. (B.O. n° 5480 du 7 décembre 2006).

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 :

- 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 1^{er} 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^{er} janvier 2006 :

- Annexe I Catégorie F : il s'agit d'une suppression des droits d'importation en neuf tranches annuelles à partir du 1^{er} janvier de la première année. Ces produits bénéficieront de l'exonération des droits d'importation à compter du 1^{er} 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^{er} janvier de la première année de mise en œuvre. Ces produits bénéficieront de l'exonération des droits d'importation à compter du 1^{er} 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^{er} 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 2008 et 2010 se présentent de la manière suivante :

Produit	Code SH	Droit d'importation initial	Taux cumulé	2008	2009	2010	Pays	Droit d'importation actuel	Liste de convention
Oxygène	2804400000	35,00%	62,25%	16%	10,50%	7%	UE	7,00%	Annexe 1 Liste 3
				28%	21%	17,50%	Turquie	17,50%	Annexe II Liste 2
Azote	2804300000	35,00%	62,25%	16,00%	10,50%	7,00%	UE	7,00%	Annexe 1 Liste 3
				28%	21%	17,50%	Turquie	17,50%	Annexe II Liste 2
Dioxyde de carbone	2811210000	17,50%	62,25%	13,00%	5,25%	3,50%	UE	3,50%	Annexe 1 Liste 3
				22,75%	10,50%	8,80%	Turquie	8,80%	Annexe II Liste 2
Oxydes d'azote	2811290030	5,00%	26,25%	0,00%	0,00%	0,00%	UE	0,00%	Annexe 1 Liste 2
				0%	0%	0%	Turquie	0,00%	Annexe II Liste 1
Hydrogène	2804100000	35,00%	62,25%	16,00%	10,50%	7,00%	UE	7,00%	Annexe 1 Liste 3
				28%	21%	17,50%	Turquie	17,50%	Annexe II Liste 2
Argon	2804210000	5,00%	26,25%	0,00%	0,00%	0,00%	UE	0,00%	Annexe 1 Liste 2
				0,00%	0,00%	0,00%	Turquie	0,00%	Annexe II Liste 1

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 Européenne, le taux appliqué actuellement est de 0%.

¹¹ Accord de libre échange entre le Maroc, la Tunisie, la Jordanie et l'Égypte

IV.3. Présentation du marché marocain

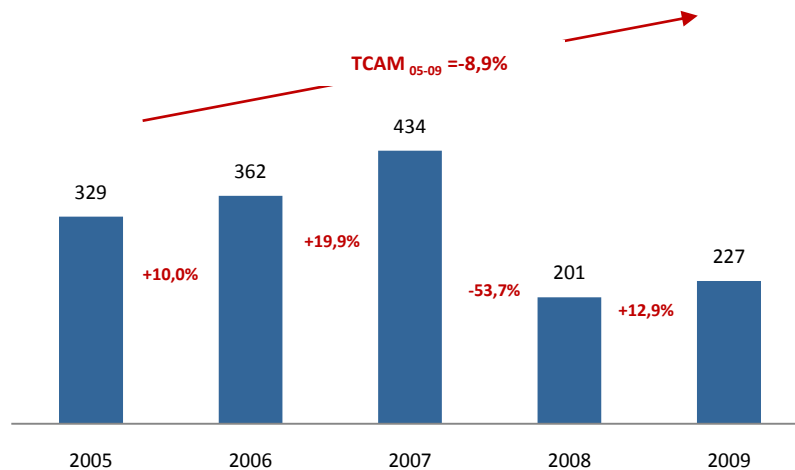
Nous devons au préalable souligner l'absence de statistiques précises sur le secteur des gaz industriels au Maroc.

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

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la production de gaz au Maroc :

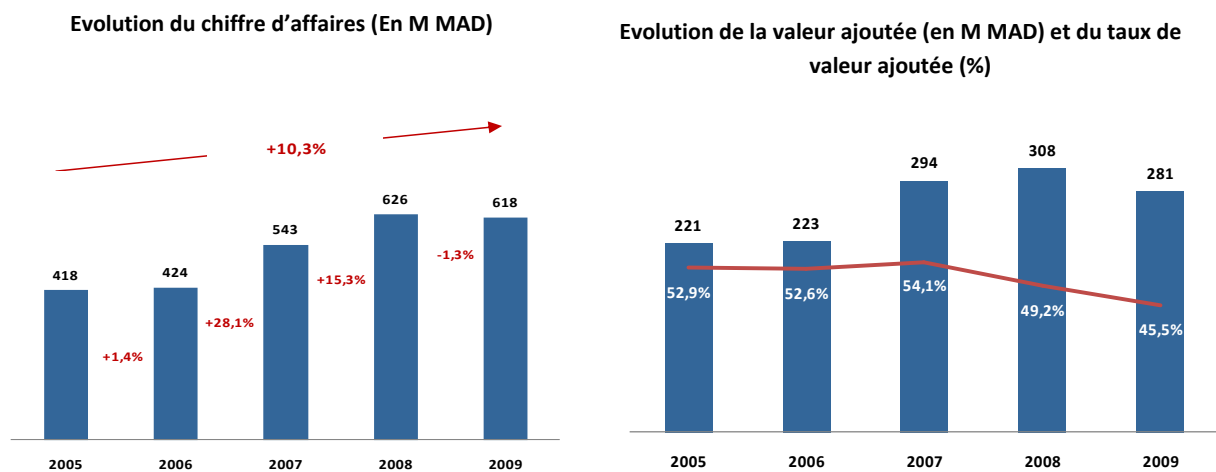
Figure 5. Evolution de la production de gaz au Maroc (En M MAD)



Source : MICNT

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 6. Chiffre d'affaires et valeur ajoutée du secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc



Source : MICNT

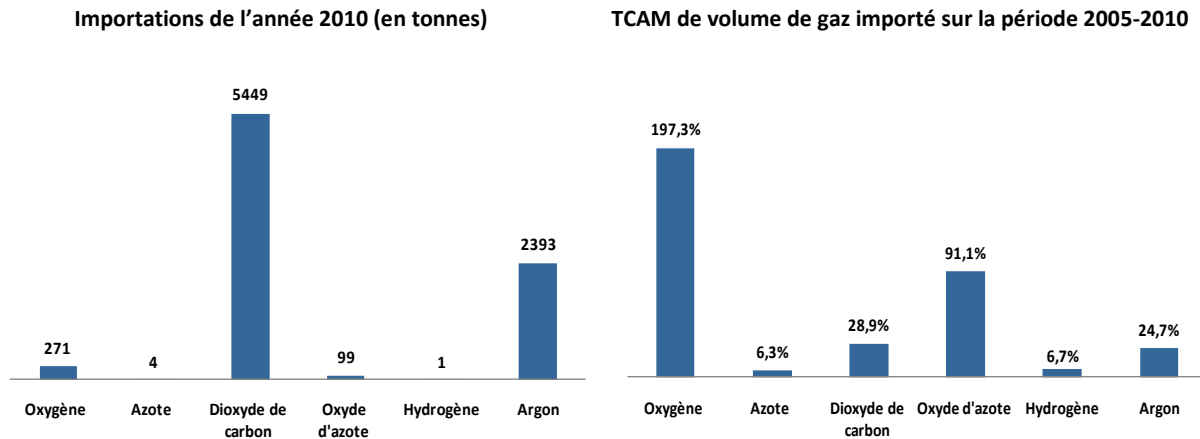
Le chiffre d'affaires de vente de gaz industriels et médicaux avoisine MAD 618 millions en 2009 au Maroc. Ce chiffre d'affaires connaît un TCAM de 10,3% sur la période 2005-2009.

La valeur ajoutée atteint MAD 281 millions en 2009 soit un taux de valeur ajoutée de 45,5% et un TCAM de 6,2% entre 2005 et 2009. Le taux de valeur ajoutée moyen est de 50,9% sur la période 2005-2009.

IV.3.2. Importations des principaux gaz au Maroc

Les graphes ci-dessous indiquent le volume des importations de gaz industriel au Maroc en 2010 ainsi que le taux de croissance annuel moyen d'importation de ces gaz sur la période 2005 – 2010 :

Figure 7. Volume et TCAM des importations



Source : Administration des douanes

Les importations par type de gaz sur la période 2005-2010 se présentent comme suit :

Poids (en tonne)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	TCAM ₀₅₋₀₉
Oxygène	1	36	1	77	102	271	197,3%
Azote	3	89	107	136	78	4	6,3%
Dioxyde de carbone	1 533	2 120	3 246	4 536	5 288	5 449	28,9%
Oxyde d'azote	4	5	5	9	104	99	91,1%
Hydrogène	1	0	0	1	1	1	6,7%
Argon	794	970	1 486	1 911	2 186	2 393	24,7%
Total	2 336	3 220	4 846	6 671	7 759	8 217	28,6%

Source : Administration des douanes

Les principaux gaz importés sont le CO₂ et l'argon avec respectivement 5 449 tonnes et 2 393 tonnes en 2010. Ceci s'explique par le fait que, pour le CO₂, 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 à deux chiffres sur la période 2005 – 2010. L'oxygène est le gaz ayant le plus progressé avec un TCAM supérieur à 190%.

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 OXYGENE et AIR LIQUIDE.

Figure 8. Présentation de quelques acteurs marocains



Industrie	Informations ¹²
AIR LIQUIDE	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Créée en 1956 ▪ Située à Casablanca ▪ Air Liquide Maroc fabrique et vend des gaz industriels et médicaux ▪ Chiffre d'affaires 2008 : MAD 388,5 millions ▪ Résultat net 2008 : MAD 68,8 millions ▪ Capital social 2008 : MAD 110,0 millions
OXAIR	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Créée en 2002 ▪ Située à Skhirat ▪ Oxair a pour missions de produire et commercialiser des gaz industriels et médicaux et également importer et distribuer du matériel paramédical et de soudage. ▪ Chiffre d'affaires 2008 : MAD 46,3 millions ▪ Résultat net 2008 : MAD 7,0 millions ▪ Capital social 2008 : MAD 10,0 millions
FLOSIT	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Créée en 2001 ▪ Situé à Nouasseur ▪ Flosit fabrique et commercialise des fluides industriels médicaux et scientifiques ▪ Chiffre d'affaires 2007 : MAD 20,9 millions ▪ Résultat net 2007 : MAD 6,1 millions ▪ Capital social 2007 : MAD 4 millions

Sources : MICNET, KOMPASS et OMPIC

¹² Sur la base du chiffre d'affaires global de l'activité fourni par le MICNT

IV.3.4. Associations professionnelles

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

Association	Informations
	<p>L'AMGIM¹³ 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"> ▪ Mener toutes études sur la profession et son évolution ; ▪ Engager des échanges avec les pouvoirs publics et les autres secteurs sur les questions intéressant les professions ; ▪ Introduire toute demande concernant l'amendement de réglementations en vigueur ; ▪ Réunir toutes documentations et en faire profiter ses membres ; ▪ Créer des sections spécialisées suivant les nécessités économiques, sociales ou techniques de la profession ; ▪ Accorder des subventions à des organismes d'intérêt général ou intéressant particulièrement l'industrie de gaz industriels et médicaux rentrant dans sa compétence ; ▪ 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 ; ▪ Concevoir et normaliser les bonnes pratiques en matière de production ; ▪ Mettre en place les bonnes pratiques et les procédures d'agrément en matière de distribution ; ▪ Elaborer et mettre en place les procédures d'obtention des autorisations de mise sur le marché (AMM) ; ▪ Mettre en place une communication adéquate pour chaque nouveau projet ; ▪ 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.
	<p>L'EIGA¹⁴ représente une vaste majorité d'acteurs européens et non européens du secteur et a pour principales missions :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Maintien d'un haut niveau de sécurité et de respect de l'environnement ; ▪ 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 ; ▪ Favoriser la cohérence de la sécurité, la santé, les normes environnementales et techniques. <p>Ses différents objectifs sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Promouvoir la sécurité générale, la santé et la sensibilisation environnementale dans les secteurs industriel et médical ; ▪ Passer en revue les accidents et identifier leurs causes dans le but de fournir des conseils sur la prévention et minimiser la récurrence ; ▪ Fournir des informations et des recommandations aux autorités locales, nationales et internationales et les organisations pour la préparation des lois, règlements et normes ; ▪ Promouvoir l'harmonisation des normes techniques et de sécurité ainsi que les pratiques au sein de l'industrie

¹³ Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux (membres : MAGHREB OXYGENE, Air Liquide, Oxair, Flosit)

¹⁴ European Industrial Gases Association

par la création d'une liaison efficace avec d'autres associations internationales et nationales de gaz ;

- Coopérer avec d'autres organisations sur les questions de sécurité et de respect de l'environnement ;
- 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.
- Entreprendre des recherches et études en particulier dans le domaine de la sécurité.

Sources : AMGIM et EIGA

V. Activité de MAGHREB OXYGENE

V.1. Présentation des métiers de la société

L'activité gaz est l'activité principale de MAGHREB OXYGENE 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 OXYGENE 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 CO₂ qui sont récupérées grâce à un produit basique, le MEA qui a la propriété d'absorber le CO₂ à froid et de le relâcher à chaud. Le gaz carbonique est ensuite comprimé, purifié dans des absorbeurs à tamis moléculaires, puis liquéfié. Le CO₂ 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 gaz¹⁵ entre 2008 et 2010 :

En unité de volume	2008	2009	2010	Var 08/09	Var 09/10
Oxygène (m ³)	9 950 122	8 913 519	10 008 503	-10,4%	12,3%
Azote (m ³)	2 008 094	1 602 263	1 849 911	-20,2%	15,5%
Hydrogène (m ³)	28 258	33 138	21 749	17,3%	-34,4%
Acétylène (Kg)	99 307	98 630	103 625	-0,7%	5,1%
Gaz carbonique (Kg)	2 277 682	1 932 273	1 845 524	-15,2%	-4,5%
Protoxyde d'azote (Kg)	86 250	96 186	73 486	11,5%	-23,6%

Source : MAGHREB OXYGENE

La baisse de la production observée pour la plupart des gaz en 2009 s'explique par le ralentissement de l'activité économique.

Le protoxyde d'azote affiche une progression de 7,9% en 2008 et de 11,5% en 2009 du fait de la forte demande de ce gaz dans le domaine de la santé.

Outre la production de ces gaz, MAGHREB OXYGENE importe un certain nombre de gaz selon la demande du marché. Il peut s'agir de gaz à très haut degré de pureté, utilisés dans le secteur de la santé, ou encore de gaz rares tel que l'argon.

La production d'hydrogène connaît une évolution relativement importante. Cette tendance s'explique par le fait que le marché de l'hydrogène est une petite niche au Maroc. L'hydrogène est un produit complémentaire de la gamme de gaz proposés par MAGHREB OXYGENE. Le nombre d'utilisateurs d'hydrogène est très restreint et les ventes de ce gaz sont susceptibles d'évoluer en fonction des adjudications périodiques de deux ou trois gros consommateurs. Entre 2008 et 2009, la production d'hydrogène a considérablement augmenté en raison de l'arrivée de nouveaux clients, marquant une reprise de cette activité pour la Société.

En 2010, la production de gaz enregistre une nette amélioration, notamment pour l'Oxygène, l'Azote et l'Acétylène qui affichent une progression des volumes produits respectivement de 12,3%, 15,5% et 5,1%. Cette évolution est liée aux commandes clients ainsi qu'aux prévisions de vente estimées par la Société.

¹⁵ Hors gaz rares

La production des autres gaz (hydrogène, gaz carbonique et protoxyde d'azote) a connu une baisse en 2010 en raison du recul des quantités commandées par les clients.

Il est à noter que les matières premières de la Société sont soit importées (nitrate d'ammonium et carbure de calcium) soit achetées localement (butane).

V.1.2. *Activité Soudage*

MAGHREB OXYGENE 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 OXYGENE 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 OXYGENE 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 Electroportugal, a permis de développer un partenaire accumulant savoir-faire et maîtrise de l'outil de production. MAGHREB OXYGENE 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 OXYGENE 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 OXYGENE 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 OXYGENE 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 OXYGENE au cours des trois dernières années se présente comme suit :

	2008	2009	2010	Var 08/09	Var 09/10
Division Gaz	172 071	180 336	180 409	4,8%	0,0%
Division Soudage (matériel et fournitures)	25 527	25 784	22 585	1,0%	-12,4%

Matériel à usage médical	1 654	1 460	5 177	-11,7%	NS
Chiffre d'affaires global	199 252	207 580	208 171	4,2%	0,3%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le développement industriel que connaît le Maroc ainsi que les différents projets et chantiers qui voient le jour expliquent la hausse du chiffre d'affaires des activités Gaz et Soudage. La croissance en 2009, sur les deux activités, est cependant plus timide du fait du ralentissement économique.

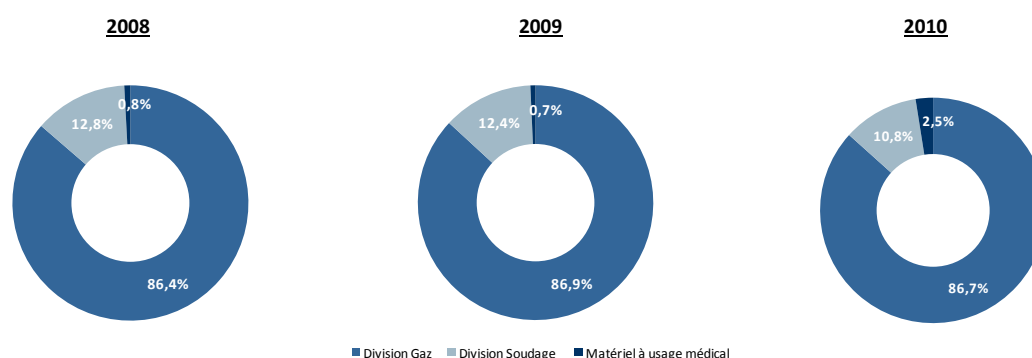
La baisse du chiffre d'affaires des ventes de matériel à usage médical s'explique par la non récurrence des appels d'offre pour l'équipement des unités hospitalières en matériel et en gaz. Il s'agit généralement d'appels d'offre pluriannuels.

En 2010, le chiffre d'affaires est en quasi-stagnation par rapport à 2009 (+0,3%) pour s'établir à KMAD 208 171 (vs KMAD 207 580 en 2009). Cette évolution s'explique par l'effet combiné de :

- La quasi-stagnation des ventes de gaz, sous l'effet d'un contexte macroéconomique difficile et une concurrence de plus en plus acharnée ;
- la progression des ventes de matériel à usage médical qui passent de KMAD 1 460 en 2009 à KMAD 5 177 en 2010. Cette évolution est générée par l'obtention de marchés ponctuels ;
- le recul de 11,7% des ventes de matériel et fourniture de soudage.

Les graphiques ci-dessous détaillent la structure du chiffre d'affaires par activité sur la période 2008-2010 :

Figure 9. Structure du chiffre d'affaires par activité



Source : MAGHREB OXYGENE

L'évolution du chiffre d'affaires de MAGHREB OXYGENE repose essentiellement sur les performances de sa division Gaz qui représente 86,6% en moyenne de ses revenus sur la période 2008-2010.

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

Le chiffre d'affaires engendré par les ventes de gaz au cours des exercices 2008 à 2010 se présente de la manière suivante :

En K MAD	2008	2009	2010	Var 08/09	Var 09/10
Oxygène	75 167	85 495	81 193	13,7%	-5,0%
Azote	7 770	5 799	6 971	-25,4%	20,2%
Acétylène	8 169	7 906	8 218	-3,2%	3,9%
Gaz carbonique	30 605	27 782	32 957	-9,2%	18,6%
Protoxyde d'azote	10 037	13 501	8 774	34,5%	-35,0%
Autres	40 324	39 853	42 296	-1,2%	6,1%

Total global	172 072	180 336	180 409	4,8%	0,0%
---------------------	----------------	----------------	----------------	-------------	-------------

Source : MAGHREB OXYGENE

L'évolution du chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène repose essentiellement sur les performances de sa division Gaz qui représente 86,7% de ses revenus en 2010.

Le chiffre d'affaires se réduit en 2009 sur la majorité des gaz vendus par MAGHREB OXYGENE du fait du ralentissement économique mis à part l'oxygène et le protoxyde d'azote grâce à leur utilisation comme gaz médicaux. En effet, les dernières années ont vu un formidable développement de l'infrastructure médicale et sanitaire du Royaume.

En 2010 le chiffre d'affaires de la division gaz demeure quasi-stable par rapport à 2009 pour s'établir à KMAD 180 409 (vs KMAD 180 336 en 2009). Cette évolution s'explique principalement par l'effet combiné de :

- la hausse des ventes d'azote (20,2%), de gaz carbonique (18,6%) et d'acétylène (3,9%) ;
- le recul du chiffre d'affaires généré par les ventes d'oxygène (-5%) et de protoxyde d'azote (-35%).

Concernant le gaz carbonique, la Société a augmenté ses ventes en 2010 malgré une baisse de la production en raison de son recours à l'importation de CO2. En effet, Maghreb Oxygène fait appel à l'importation de gaz carbonique lorsque les conditions de marché sont favorables (prix internationaux inférieurs au coût de production).

Il est à noter que l'oxygène est vendu sous différentes formes à différents clients et à des prix différents, le changement du mix de l'oxygène vendu peut entraîner d'une année à l'autre une hausse ou une baisse du chiffre d'affaires contraire à la variation des volumes produits.

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

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

En K MAD	2008	2009	2010	Var 08/09	Var 09/10
Grandes Entreprises	112 538	109 015	114 714	-3,1%	5,2%
<i>% du CA global</i>	<i>56,5%</i>	<i>52,5%</i>	<i>55,1%</i>	-	-
PME / Particuliers	27 732	26 769	25 08	-3,5%	-6,4%
<i>% du CA global</i>	<i>13,9%</i>	<i>12,9%</i>	<i>12,0%</i>	-	-
Santé (public et privé)	58 982	71 796	68 49	21,7%	-4,7%
<i>% du CA global</i>	<i>29,6%</i>	<i>34,6%</i>	<i>32,9%</i>	-	-
Chiffre d'affaires global	199 252	207 580	208 171	4,2%	0,3%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le chiffre d'affaires réalisé auprès des Grandes Entreprises et des PME/Particuliers est en baisse en 2009 à cause du ralentissement économique mondial qui a également touché le Maroc. Le secteur de la Santé publique et privée réalise pour sa part une augmentation de chiffre d'affaires de 21,7% en 2009 et s'explique par le développement des activités et installations médicales sur tout le pays.

En 2010, les ventes générées par les PME/Particuliers et l'activité santé baissent respectivement de 6,4% et 4,7% en raison d'une concurrence accrue au sein du secteur des gaz industriels et du secteur de la santé publique.

Dans ce contexte, le chiffre d'affaires réalisé par l'activité santé recule malgré une hausse des ventes de matériel médical, et ce en raison de la baisse du chiffre d'affaires réalisé par les ventes de gaz à usage médical

(effet prix). En effet, compte tenu d'une concurrence de plus en plus acharnée et d'un fonctionnement du secteur de la santé par appel d'offres où les marchés sont accordés aux moins disant, la Société s'est trouvée dans la nécessité de revoir ses prix à la baisse.

Toutefois, le chiffre d'affaires réalisé par les Grandes Entreprises connaît un dynamisme en 2010 et enregistre une progression de 5,2% pour s'établir à KMAD 114 714 (vs KMAD 109 015 en 2009).

Les cinq premiers clients de Maghreb Oxygène représentent 25% du chiffre d'affaires réalisé en 2010. Les principaux clients de la Société sont les Centres Hospitaliers Universitaires (CHU), SONASID, SNEP et OCP.

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

- Grandes entreprises : 60 à 90 jours ;
- PME/Particuliers : 30 jours ou au comptant ;
- Santé : en fonction des débloques des budgets annuels du client.

V.2.3. Politique de vente et structure commerciale

a. Organisation

MAGHREB OXYGENE a décidé, depuis 2003, de modifier sa stratégie commerciale. Celle-ci se définit aujourd'hui en fonction des clients et non plus en fonction de l'activité. Cette organisation entre dans le cadre du développement de la gamme de produits et de services offerts par MAGHREB OXYGENE. Désormais, MAGHREB OXYGENE présente une offre globale (gaz et produits) selon les particularités de chaque client.

L'organisation du portefeuille clients se définit de la manière suivante :

- **L'Activité Entreprises** regroupe l'ensemble des clients dont le potentiel de chiffre d'affaires permet un paiement à terme de la part du client et qui nécessite davantage de conseil et de technicité de la part de MAGHREB OXYGENE;
- **L'Activité PME-Particuliers** rassemble les clients dont le potentiel de chiffre d'affaires exige un règlement au comptant ;
- **L'Activité Santé** réunit l'ensemble des utilisateurs de produits santé : gaz, équipement médical, mobilier, consommable médical, installation de réseaux de fluides, etc.

MAGHREB OXYGENE a, en parallèle, opéré un découpage du territoire donnant lieu à la création de 7 directions régionales dont 4 sont équipées de stations de conditionnement (voir carte ci-dessous).

Figure 10. Directions régionales de MAGHREB OXYGENE



Source : MAGHREB OXYGENE

Chacune des sept 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 : Entreprises, PME – Particuliers 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 OXYGENE 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, Rabat, Marrakech, Fès, Tanger et Oujda) 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, avec la mise en place de la nouvelle organisation commerciale depuis 2004, MAGHREB OXYGENE accorde plus d'autonomie à ses centres régionaux. Ces derniers deviennent désormais 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), qui étaient auparavant centralisés à Casablanca.

c. Points de vente

La distribution de MAGHREB OXYGENE repose essentiellement sur un réseau de dépositaires régionaux¹⁶. Ce réseau compte aujourd'hui 47 dépositaires (agences en gestion directe¹⁷ et dépositaires) et 27 revendeurs tiers, soit un total de 74 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 PME et aux particuliers tandis que les agences directes réalisent leur chiffre d'affaires avec les grands comptes et le secteur de la santé.

¹⁶ Points de vente jouant un rôle intermédiaire entre Maghreb Oxygène et ses clients, et ce moyennant une commission.

¹⁷ 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 OXYGENE de bénéficier de la présence d'un fond de commerce déjà existant ainsi que de synergies au niveau de l'approche commerciale.

Les relations entre les dépositaires régionaux et MAGHREB OXYGENE 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 OXYGENE ;
- Le dépositaire assure l'entreposage et la surveillance d'un stock de bouteilles qui restent la propriété de MAGHREB OXYGENE, et qu'il est chargé de livrer au client ;
- MAGHREB OXYGENE 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 OXYGENE 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 PME/Particuliers repose sur une fourniture de bouteilles, propriétés de MAGHREB OXYGENE, 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 OXYGENE, 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 OXYGENE.

L'objectif de MAGHREB OXYGENE 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 flamme¹⁸, 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 OXYGENE.

d. Chiffre d'affaires par zone géographique

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

- 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 OXYGENE entre 2008 et 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var 08/09	Var 09/10
Région Centre	140 992	135 936	136 809	-3,6%	0,6%
<i>% du CA global</i>	<i>70,8%</i>	<i>65,5%</i>	<i>65,7%</i>	<i>-5,3pts</i>	<i>+0,2pts</i>
Région Sud	37 365	39 490	40 329	5,7%	2,1%
<i>% du CA global</i>	<i>18,8%</i>	<i>19,0%</i>	<i>19,4%</i>	<i>0,2pts</i>	<i>+0,4pts</i>
Région Nord	20 895	32 154	40 033	53,9%	24,5%
<i>% du CA global</i>	<i>10,5%</i>	<i>15,5%</i>	<i>19,2%</i>	<i>5pts</i>	<i>3,7pts</i>
Chiffre d'affaires global	199 252	207 580	208 171	4,2%	0,3%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2009, la Région Centre représente environ les 2/3 du chiffre d'affaires de MAGHREB OXYGENE. La baisse observée durant l'année est liée au ralentissement économique et aux effets de la crise mondiale.

La Région Nord est celle dont le chiffre d'affaires connaît la plus grande évolution et atteint 15,5% du chiffre d'affaires global (en augmentation de 53,9% en 2009). Cette croissance est essentiellement marquée par l'introduction de nouveaux chantiers sur le port Tanger Med et la prospection de nouveaux clients sur la région.

La région Sud connaît une croissance de 5,7% du chiffre d'affaires pour s'établir à 39 490 Kdh en 2009 (vs 37 365 Kdh en 2008) en raison de (i) l'évolution de l'activité de soudage à Marrakech et (ii) la croissance de l'activité des armateurs de pêche dans la région d'Agadir.

En 2010, le chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène est principalement tiré par la croissance du chiffre d'affaire réalisé dans la région Nord du Royaume. En effet, ce dernier progresse de 32 154 Kdh en 2009 à 40 033 Kdh en 2010 en raison du développement économique que connaît la région durant ces dernières années. En revanche, les régions Centre et Sud génèrent un chiffre d'affaire en légère hausse (respectivement de 0,6% et 2,1% en 2010).

¹⁸ Gamme économique destinée aux artisans PME/PMI, caractérisée par un prix plus bas.

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 (Entreprises, Santé, PME/Particuliers). 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 OXYGENE. 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 OXYGENE se base essentiellement sur des grands axes de développement qui sont :

- Pour les divisions Grandes Entreprises et Santé : Notoriété, Fidélisation, Notion de Service ;
- Pour la division PME/Particuliers : 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 OXYGENE privilégie pour les marchés Entreprise et Santé la presse et l'organisation de manifestations événementielles (forums, séminaires, etc.). Au niveau du marché PME/Particuliers, 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 PME/Particuliers : application d'un prix public à la clientèle composée de petits consommateurs. Le prix est majoré des frais d'approche spécifiques à chaque région ;
 - Clientèle Entreprises et Santé : application d'un barème à tranches de prix et application de prix négociés pour des volumes exceptionnels.
- 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 OXYGENE 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 OXYGENE 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 OXYGENE 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 OXYGENE 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 OXYGENE. Elle facture ses prestations en fonction du volume transporté.

c. Parc de bouteilles

Le parc de bouteilles de MAGHREB OXYGENE a évolué sur la période 2008 – 2010 comme suit:

	2008	2009	2010	Var 08/09	Var 09/10
Bouteilles	61 427	64 502	66 270	5,0%	2,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le parc de bouteilles s'est accru en moyenne de 3,9% par an sur les trois derniers exercices, en ligne avec le développement de l'activité de la société.

A fin 2010, le nombre de bouteilles consignées est de 3 509 soit 3,5% du parc de bouteilles.

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 m³.
- **Gaz liquéfiés** : les gaz, tels que le CO₂ 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, 10 000 L et 20 000 L ;
 - Pour gaz alimentaires (CO₂) 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 OXYGENE peuvent être classés en six catégories :

- Les gaz importés et revendus en l'état qui représentent en moyenne 30% 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 près du tiers des achats ;
- Les matières consommables composées essentiellement d'énergie (électricité) qui comptent en moyenne pour 22,5% des achats;
- Le matériel de soudage revendu en l'état (13% des achats en moyenne sur la période 2007 à 2009);
- Les équipements médico-techniques, vendus en l'état, qui représentent en moyenne 1,4% des achats;
- Les outillages et installations de fluides médicaux, vendus en l'état, dont la part dans les achats équivaut à 1,3% en moyenne.

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 l'argon : et ce en raison de la faible demande sur le territoire national, ne justifiant pas l'investissement en unité de production.

Le tableau ci dessous détaille la part de chacune des catégories dans le total des achats destinés à la production de MAGHREB OXYGENE et à la revente de matériel¹⁹ durant les trois derniers exercices :

En K MAD HT	2008	2009	2010	Var 08/09	Var 09/10
Gaz importés	22 722	21 511	19 584	-5,3%	-9,0%
En % du Total Achats	30,5%	33,2%	30,1%		
Matières premières	26 724	17 302	16 881	-35,3%	-2,4%
En % du Total Achats	35,8%	26,7%	26,0%		
Matières consommables	14 844	15 512	15 854	4,5%	2,2%
En % du Total Achats	19,9%	23,9%	24,4%		
Matériel soudage	8 578	9 421	8 835	9,8%	-6,2%
En % du Total Achats	11,5%	14,5%	13,6%		
E.M.T ²⁰	449	601	1 417	33,9%	NS
En % du Total Achats	0,6%	0,9%	2,2%		
Installations fluides médicaux	1 280	470	2 410	-63,3%	NS
En % du Total Achats	1,7%	0,7%	3,7%		
TOTAL	74 598	64 818	64 981	-13,1%	0,3%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2009, les approvisionnements de la Société ont baissé de 13,1% pour s'établir à 64 818 KDh (vs 74 598 en 2008). Cette tendance est principalement liée à l'évolution du poste « Matières premières » de Maghreb Oxygène.

Le poste « Matières premières » a connu une baisse de 35,3% entre 2008 et 2009 pour s'établir à 17 302 KDh (vs 26 724 KDh en 2008). Cette évolution s'explique par la diminution en 2009 du prix des matières premières, principalement le butane et l'acier, d'où la baisse de la part du poste « Matières premières » dans le total des achats de Maghreb Oxygène de 8,1 points entre 2008 et 2009.

La part des matières consommables dans le total des achats de Maghreb Oxygène augmente de 4 points en 2009 pour s'établir à 23,9% (vs 19,9% en 2008) en raison de la hausse de la production de la Société en 2009 (+3,7%).

En 2010, les approvisionnements de la Société demeurent quasi-stables par rapport à 2009 (en hausse de 0,3%) pour s'établir à 64 981 KDh (vs 64 818 KDh en 2009). Cette évolution s'explique par l'effet combiné de (i) la baisse de 9% des gaz importés, de 2,4% des achats de matières premières et de 6,2% des achats de matériel de soudage et (ii) la hausse des achats de matières consommables (2,2%).

L'évolution des différents postes de charge est corrélée au développement de l'activité.

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.

¹⁹ Achats revendus, achats de matières premières et achats de matières consommables, hors achats de services

²⁰ Equipement et matériels techniques

- Achats locaux : généralement, paiement à 90 jours.

Le poids des principaux fournisseurs dans la structure des achats globaux²¹ de la société au cours des trois derniers exercices se présente comme suit :

En K MAD	2008	% achats 2008	2009	% achats 2009	2010	% achats 2010
Premier fournisseur	15 293	16,8%	16 109	19,6%	15 405	17,2%
3 premiers fournisseurs	33 008	36,2%	30 007	36,7%	27 640	30,8%
5 premiers fournisseurs	44 578	48,9%	42 119	51,3%	36 928	41,1%
10 premiers fournisseurs	60 447	66,3%	55 842	68,0%	50 489	61,8%
Total	91 164		82 074		89 820	

Source : MAGHREB OXYGENE

Une certaine concentration des approvisionnements auprès d'un nombre restreint de fournisseurs est notée. En effet, près de 20% des achats sont effectués auprès d'un seul fournisseur, le tiers avec 3 fournisseurs, la moitié avec 5 fournisseurs et les deux tiers avec 10 fournisseurs. Cette situation permet à MAGHREB OXYGENE de bénéficier d'une position favorable lors des négociations vue les quantités en jeu et de satisfaire ses exigences en terme de qualité.

Les principaux fournisseurs de la Société sont Carbueros Metalicos, Carbuero Del Cinca, Linde Sogas, Borealis, One et Afriquia Gaz.

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

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 08/09	Var. 09/10
Achats revendus de marchandises	35 599	33 088	36 866	-7,1%	11,4%
Achat consommés de matières et fournitures	55 564	48 986	52 597	-11,8%	7,4%
Total achats	91 164	82 074	89 463	-10,0%	9,0%
Variation de stocks	1 410	-1 070	4 764	-100,0%	-545,2%
Total achats retraité	92 574	81 004	84 699	-12,5%	4,6%

Source : MAGHREB OXYGENE

²¹ Achats revendus de marchandises et achats consommés

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

En K MAD	2008	2009	2010
Achats locaux	54%	48%	51%
Achats importés	46%	52%	49%

Source : MAGHREB OXYGENE

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 OXYGENE dans le total des achats s'explique par :

- L'importation du CO₂ depuis 2005, chose que MAGHREB OXYGENE ne faisait pas auparavant. En effet, à partir de 2005, la production de CO₂ par MAGHREB OXYGENE 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 ;
- La baisse des prix d'achat, en 2009, des principales matières premières achetées localement, à savoir l'acier et le butane.

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

En 2010, la part des achats locaux de la Société augmente de 2 points par rapport à 2009 et s'élève à 51% (vs 49% pour les achats importés).

V.4. Moyens techniques

V.4.1. Sites de production

Site	Informations
Berrechid	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Date d'entrée en service : 1977 ▪ Superficie : 6 hectares ▪ Quatre unités de production actives et une unité de production non exploitée ▪ Dispose d'un ensemble d'unités de conditionnement ▪ Nombre de bouteilles conditionnées : 110 000/an ▪ Unités de production : <ul style="list-style-type: none"> - 1 unité d'acétylène : 285 tonnes/an (en régime de 12h/jour) et un taux d'utilisation de 32% en 2009 - 1 unité de protoxyde d'azote : 277 tonnes/an et un taux d'utilisation de 35% en 2009 - 2 unités de gaz carbonique : 4 000 tonnes/an et un taux d'utilisation de 61% en 2009 - 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 ▪ Le site produit et importe d'autres gaz (gaz rares ou encore toutes combinaisons possibles de mélanges gazeux) répondant à une demande spécifique ▪ Certification ISO 9002
Had Soualem	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Date d'entrée en service : 1994 ▪ Superficie : 1,8 hectare ▪ 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 OXYGENE a de ce fait réduit de manière significative ses frais de production. ▪ 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. ▪ Unités de production : <ul style="list-style-type: none"> - 1 unité d'oxygène et d'azote : 18 000 000 m3/an (en régime de 12h/jour) et un taux d'utilisation de 78% en 2009 - 1 unité d'hydrogène : 800 000 m3/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. ▪ Certification ISO 9002
Jorf Lasfar	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Date d'entrée en service : 2005 ▪ MAGHREB OXYGENE, 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. ▪ 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 m3/an (en régime 24h/24) et un taux d'utilisation de 90% en 2009.

Source : MAGHREB OXYGENE

Il est à préciser que le site de production de la filiale SODEGIM est en phase de démarrage.

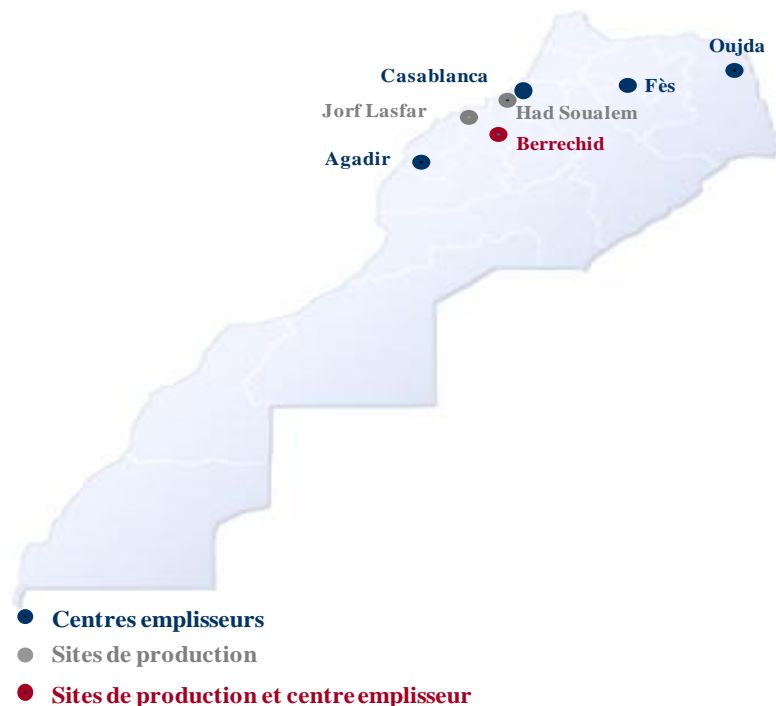
V.4.2. Sites de stockage et d'emplissage

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	71 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
Total gaz de l'air			765 000L
Had Soualem		Dioxyde de carbone	200 000Kg
Berrechid		Dioxyde de carbone	80 000Kg
Total CO₂			280 000Kg
Agadir		CFC R22	20 000Kg
Total CFC R22			20 000Kg

Source : MAGHREB OXYGENE

Figure 11. Centres emplisseurs et sites de production de MAGHREB OXYGENE



Source : MAGHREB OXYGENE

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

Les systèmes d'information

A l'origine, l'informatique de MAGHREB OXYGENE est gérée de façon centralisée par les informaticiens du Groupe, sur la base d'outils développés en interne depuis 1978. Le manque d'intégration et d'évolutivité de ce système conduit à son abandon en 1996, et à son remplacement par un progiciel intégré regroupant l'ensemble des fonctions. Les volets comptables, financiers et commerciaux sont aujourd'hui opérationnels. Depuis janvier 1999, les modules de suivi des ventes, des achats et des stocks sont intégrés dans ce système.

Le progiciel retenu est un produit américain, JD Edwards, installé dans un premier temps sur un serveur IBM AS400 et actuellement sur une plateforme Windows. La dernière version de ce progiciel est basée sur une architecture web moderne et ouverte ouvrant ainsi la voie à une organisation plus décentralisée.

En sus de l'installation de ce progiciel intégré, la direction des systèmes d'information de AKWA GROUP a développée et mis à la disposition de MAGHREB OXYGENE, et des autres filiales du groupe, un outil d'aide à la décision qui permet d'accéder aux informations comptables, financières et commerciales en Intranet. Cet outil, dénommé « Afriware », permet d'améliorer substantiellement la qualité du Reporting, et assure un meilleur accès à l'information nécessaire à chaque niveau.

Pour accompagner le fonctionnement du module intégré de suivi commercial et de production, un réseau de lignes spécialisées avec les sites de production, et les dépositaires, est mis en place pour l'actualisation quotidienne des données relatives à la commercialisation et à la production.

En vue d'assurer la continuité de l'activité, un système de Backup des données est mis en place permettant d'accomplir une sauvegarde quotidienne et un test de restauration des données d'une façon hebdomadaire.

Pour mieux répondre aux attentes de ses clients et prospects, MAGHREB OXYGENE a mis en place une plateforme CRM «*Customer Relationship Management*» (soit *Gestion de la Relation Client*) permettant ainsi une meilleure gestion de la relation Client.

La plateforme CRM apporte une réponse à trois problématiques d'entreprise :

- L'accroissement de la fidélité des clients : se mettre à l'écoute du client afin de proposer de meilleurs services, plus personnalisés ;
- L'intégration multi-canal : Intégrer les données client par différents modes : commerciaux, points de vente, catalogues, téléprospection, Internet ;
- L'accroissement de la productivité : Automatiser les différents services (force de vente, prises de commandes, etc.) et optimiser les dépenses marketing en améliorant la cible.

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 mise en œuvre avec efficacité, 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 OXYGENE 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 OXYGENE puis du Groupe. A cet effet, la cellule financière et de gestion de MAGHREB OXYGENE coordonne et suit les opérations administratives et financières de la société (suivi des contentieux, élaboration des prix de revient des produits,...), 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 OXYGENE

L'effectif moyen de MAGHREB OXYGENE s'élève en 2010 à 166 personnes, en réduction annuelle moyenne de 1,5% sur la période 2008 – 2010 :

	2008	2009	2010	Var 08/09	Var 09/10
Effectif total	171	162	166	-5,3%	2,5%
<i>dont cadres supérieurs</i>	2,9%	3,7%	4,0%	0,8pts	-1,3pts
<i>dont cadres</i>	16,4%	14,2%	14,0%	-2,2pts	1,4pts
<i>dont employés</i>	80,7%	82,1%	82,0%	1,4pts	-0,1pts

Source : MAGHREB OXYGENE

Le tableau suivant illustre l'évolution du nombre de recrutements et de départs sur la période 2008 – 2010 :

	2008	2009	2010	Var 08/09	Var 09/10
Effectif total	171	162	166	-5,3%	2,4%
<i>Arrivées</i>	7	6	16	-14,3%	62,5%
<i>Départs</i>	13	14	12	7,7%	-14,3%
Turnover	7,6%	8,6%	7,2%	1 pts	-1,4 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2009, la baisse de l'effectif de la Société s'explique par :

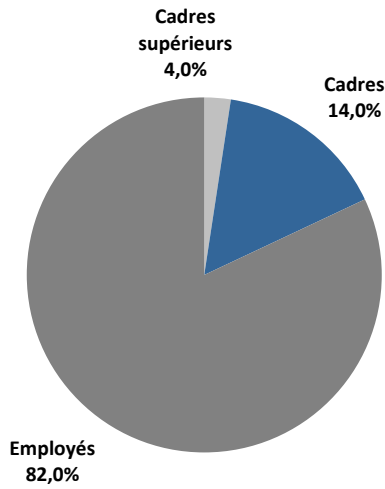
- Des départs à la retraite ;
- Le redéploiement de certains profils vers des postes plus adaptés dans d'autres filiales, dans le cadre de la mobilité au sein du Groupe ;
- Des départs volontaires.

Au 31 décembre 2009, le taux d'encadrement de MAGHREB OXYGENE s'établit à 17,9%.

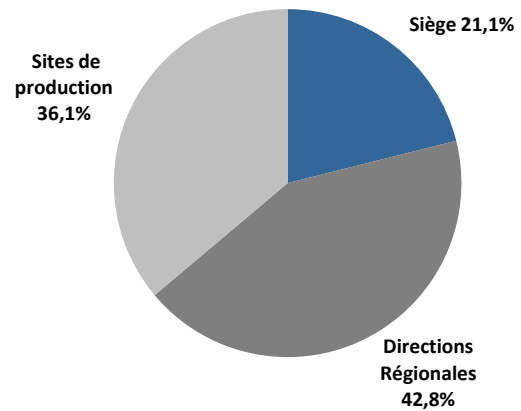
En 2010, l'effectif de MAGHREB OXYGENE s'établit à 166 en progression de 2,5% par rapport à 2009. Il en résulte un Turnover en baisse de 1,4 points à 7,2%.

Figure 12. Structure de l'effectif de MAGHREB OXYGENE

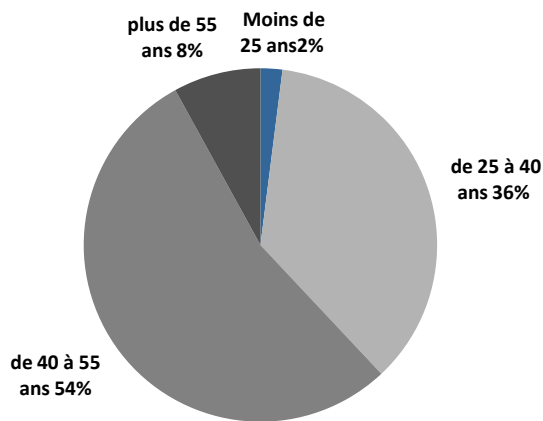
Ventilation de l'effectif 2010 par catégorie



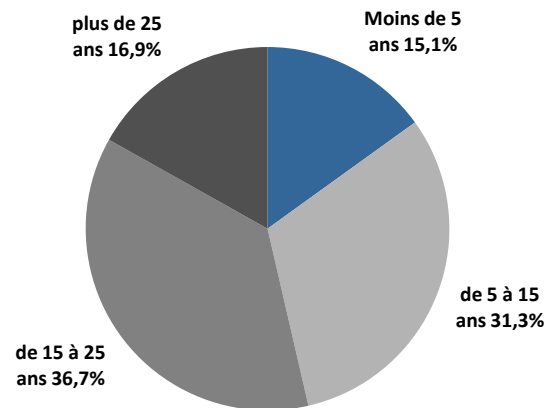
Ventilation de l'effectif 2010 par lieu d'activité



Structure de l'effectif 2010 par tranche d'âge



Structure de l'effectif 2010 par ancienneté



Source : MAGHREB OXYGENE

Compte tenu de son activité, l'effectif de MAGHREB OXYGENE est composé à sa grande majorité d'employés (82,0% de l'effectif total de la société en 2010). D'autre part, il est à noter que l'effectif est équitablement réparti entre les Directions Régionales et les sites de production (respectivement 43% et 39%) tandis que le Siège ne regroupe que 18% des collaborateurs.

Enfin, les employés de MAGHREB OXYGENE bénéficient d'une solide expérience vu que plus des 2/3 des employés sont âgés de plus de 40 ans et 70% ont plus de 10 ans d'ancienneté dans la société.

V.5.2. Formation du personnel

A l'instar de l'ensemble des sociétés de AKWA Group, MAGHREB OXYGENE 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 OXYGENE 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 2008 et 2010 se présente comme suit :

Domaine de formation	2008		2009		2010	
	Nbr jours	Nbr participants	Nbr jours	Nbr participants	Nbr jours	Nbr participants
Technique	8	32	10	14	10	14
Langue (Anglais)	30 h	5	60 h	5	120 h	10
Sécurité	-	-	2	2	10	53
Commercial	-	-	-	-	4	12
Management	-	-	10	21	-	-
Gestion Ressources Humaines	8	1	12	2	-	-
Trésorerie	-	-	-	-	6	1

Source : MAGHREB OXYGENE

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 OXYGENE 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 process par le laboratoire interne de MAGHREB OXYGENE. 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 OXYGENE couvre ses risques industriels via des polices d'assurance spécifiques.

MAGHREB OXYGENE dispose d'un équipement de sécurité adéquat sur chacun des sites de production. Le process de sécurité comporte entre autres des extincteurs CO₂ 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 OXYGENE 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 OXYGENE entre 2008 et 2010 est illustrée par le tableau suivant²² :

En K MAD	2008	2009	2010	Var 08/09	Var 09/10
Terrains	-	-	979	-	NS
Constructions	1 967	917	117	-53,4%	-87,2%
Installations techniques, matériel et outillage	8 457	11 353	5 871	34,2%	-48,3%
Matériel de transport	246	976		297,0%	NS
Mobilier, Matériel de bureau et aménagements	204	1 131	121	455,4%	-89,3%
Autres immobilisations corporelles	2 163	9 494	4 582	338,9%	-51,7%
Immobilisations en cours	-	-	389	-	NS
Total	13 037	23 870	12 059	83,1%	-49,5%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les investissements réalisés par MAGHREB OXYGENE sont stables entre 2007 et 2008 avant de connaître une forte progression en 2009 (+83,1%) notamment au niveau des installations techniques, matériel et outillage et les autres immobilisations corporelles.

Le poste « Installations techniques, matériel et outillage » de la Société a considérablement augmenté sur la période 2007-2009 (TCAM₀₇₋₀₉=38,9%) en raison de la hausse des investissements en pièces de rechange, bouteilles et citernes.

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

Par ailleurs, l'enveloppe annuelle d'investissements récurrents est de l'ordre de MAD 15 à 16 millions. Il s'agit principalement d'achat de pièces de rechange, réservoirs cryogéniques, bouteilles, robinets et matériel informatique.

A noter que les investissements en matériel de transport concernent du matériel pour la logistique au sein de la société (principalement des chariots élévateurs).

En 2010, les investissements réalisés par la Société enregistrent une baisse de 49,5% à MAD 12,1 millions contre MAD 23,9 millions en 2009 (pour s'établir à un niveau quasi-similaire à celui de 2008). En effet, cette baisse concerne principalement les investissements relatifs aux « Installations techniques, matériel et outillage » qui reculent de 48,3% en 2010 pour s'établir à MAD 5 871 millions (vs MAD 11 353 millions en 2009).

En 2009, les investissements réalisés par Maghreb Oxygène ont dépassé l'enveloppe annuelle prévue dans la mesure où la Société a décidé de combler un besoin important en emballages et a également investi dans des citernes à installer chez de nouveaux clients.

PARTIE V. SITUATION FINANCIERE SOCIALE DE MAGHREB OXYGENE

I. Analyse de l'état des soldes de gestion

Le tableau suivant reprend les données sociales historiques de l'état des soldes de gestion de MAGHREB OXYGENE pour les exercices 2008, 2009 et 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Vente de marchandise en l'état	52 081	50 398	53 081	-3,2%	5,3%
Achats revendus de marchandises	35 599	33 088	36 866	-7,1%	11,4%
Marge brute sur ventes en l'état (1)	16 481	17 310	16 214	5,0%	-6,3%
Vente de biens et services produits	147 171	157 181	155 090	6,8%	-1,3%
Variation de stock de produits	2 332	-2 098	880	-190,0%	-141,9%
Immo. prod. par l'entreprise pour elle-même	0	0	0	-	
Production (2)	149 503	155 084	155 970	3,7%	0,6%
Achat consommés de matières et fournitures	55 564	48 986	52 597	-11,8%	7,4%
Autres charges externes	35 949	38 252	38 888	6,4%	1,7%
Consommations de l'exercice (3)	91 513	87 238	91 485	-4,7%	4,9%
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	74 471	85 155	80 700	14,3%	-5,2%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA / CA)</i>	<i>37,40%</i>	<i>41,00%</i>	<i>38,77%</i>	<i>3,6 pts</i>	<i>-5,5%</i>
Subventions d'exploitation	0	0	0	-	
Impôts et taxes	2 915	2 958	2 319	1,5%	-21,6%
Charges de personnel	33 458	31 279	30 029	-6,5%	-4,0%
Excédent Brut d'exploitation (EBE)	38 099	50 918	48 352	33,6%	-5,0%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE / CA)</i>	<i>19,10%</i>	<i>24,50%</i>	<i>23,23%</i>	<i>5,4 pts</i>	<i>-1,27 pts</i>
Autres produits d'exploitation	0	0	0	-	-
Autres charges d'exploitation	732	832	0	13,7%	NS
Reprises d'exploitation, transfert de charges	3 743	832	1 962	-77,8%	135,8%
Dotations d'exploitation	21 211	21 755	19 847	2,6%	-8,8%
Résultat d'exploitation	19 898	29 164	30 468	46,6%	4,5%
<i>Marge opérationnelle (REX / CA)</i>	<i>10,00%</i>	<i>14,00%</i>	<i>14,64%</i>	<i>4,1 pts</i>	<i>0,64 pts</i>
Produits financiers	836	1 729	2 494	106,9%	44,2%
Charges financières	6 073	6 853	7 068	12,8%	3,1%
Résultat financier	-5 237	-5 124	-4 574	2,2%	-10,7%
Résultat courant	14 660	24 040	25 894	64,0%	7,7%
Résultat non courant	925	1 235	405	33,4%	NS
Résultat avant impôt	15 585	25 275	26 299	62,2%	4,1%
Impôt sur les sociétés	4 716	7 913	8 254	67,8%	4,3%
Résultat net de l'exercice	10 870	17 361	18 045	59,7%	3,9%
<i>% Marge nette (RN / CA)</i>	<i>5,50%</i>	<i>8,40%</i>	<i>8,67%</i>	<i>2,9 pts</i>	<i>0,27pts</i>

Source : MAGHREB OXYGENE

L'analyse ci-après présente les principaux postes de l'état des soldes de gestion de MAGHREB OXYGENE sur la période 2008 – 2010 :

I.1. Le chiffre d'affaires

Le tableau suivant détaille l'évolution du chiffre d'affaires (hors taxes) sur les trois derniers exercices :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Vente de marchandises en l'état	52 081	50 398	53 081	-3,2%	5,3%
<i>En % du CA</i>	<i>26,1%</i>	<i>24,3%</i>	<i>25,5%</i>	-	-
Ventes de biens et services produits	147 171	157 181	155 090	6,8%	-1,3%
<i>En % du CA</i>	<i>73,9%</i>	<i>75,7%</i>	<i>74,5%</i>	-	-
Chiffre d'affaires	199 252	207 580	208 171	4,2%	0,3%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le chiffre d'affaires enregistre une croissance annuelle moyenne de 2,2% sur la période 2008-2010.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2008 et 2009

Les ventes de marchandises en l'état enregistrent une baisse de 3,2% à MAD 50,4 millions tandis que la vente de biens et services produits atteint MAD 157,2 millions soit une hausse de 6,8%

Globalement, la croissance du chiffre d'affaires de 4,2% en 2009, plus modeste qu'en 2008, s'explique par le ralentissement économique. Cette croissance est cependant tirée par les activités Gaz (oxygène et protoxyde d'azote notamment) dans les régions Nord et Sud ainsi que par l'activité Santé du fait du développement des activités et installations médicales dans le Royaume.

Il est à noter que le chiffre d'affaires généré par le gaz carbonique (en baisse) demeure plus important que celui généré par le protoxyde d'azote.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2009 et 2010

Entre 2009 et 2010, les ventes de marchandises en l'état enregistrent une hausse de 5,3% atteignant MAD 53 millions (vs MAD 50 millions en 2009). Cette évolution s'explique principalement par :

- la hausse (i) des ventes de réseaux de fluides médicaux dans les organismes sanitaires et (ii) de matériel scientifique ;
- l'augmentation des ventes de certains gaz achetés et revendus tels que le fréon, l'hélium et le CO2 (ce dernier est également produit par la Société).
- Par ailleurs, les ventes de biens et services produits baissent de 1,3% pour s'établir à MAD 155 millions (vs MAD 157 millions en 2009).
- Ainsi, le chiffre d'affaires de la période demeure quasiment stable avec une progression de 0,3%, pour s'établir à 208 171 Kdh en 2010 (vs 207 580 Kdh en 2009).

I.2. La marge commerciale

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la marge commerciale au cours des trois derniers exercices :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Vente de marchandises en l'état	52 081	50 398	53 081	-3,2%	5,3%
Achats revendus de marchandises	35 599	33 088	36 866	-7,1%	11,4%
Marge commerciale	16 481	17 310	16 214	5,0%	-6,3%
% des ventes en l'état	31,6%	34,3%	30,5%	2,7 pts	-3,8 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

La marge commerciale 2009 est de MAD 17,3 millions et affiche une hausse de 5,0% par rapport à 2008. Les achats revendus de marchandises affichent une baisse plus importante (-7,1%) que les ventes de marchandises en l'état (-3,2%).

La marge commerciale s'appuie sur la bonne performance de l'activité négoce (qui concerne les différentes activités de la société). En effet, pour certains gaz importants, notamment le gaz carbonique, dont le prix d'achat augmenté des frais de transport est inférieur au coût de production (hors amortissement), la société préfère les importer.

En 2010, la marge commerciale recule de 6,3% en raison de l'augmentation des achats revendus de marchandises (+11,4%) qui s'établissent à 36,8 K Dh en 2010 (vs 33,0 K Dh en 2009). Cette hausse des achats, corrélée aux ventes, s'explique par l'augmentation du prix de certains entrants (principalement le gaz carbonique « CO2 »).

Par conséquent, le taux de marge commerciale recule de 3,8 points pour s'établir à 30,5% (vs 34,3% en 2009).

I.3. La production

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la production au cours de la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Vente de biens et services produits	147 171	157 181	155 090	6,8%	-1,3%
Immob. produites par l'Ese pour elle-même	0	0	0	-	-
Variation de stocks de produits	2 332	-2 098	880	NS	NS
Production	149 503	155 084	155 970	3,7%	0,6%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2009, la production de MAGHREB OXYGENE est en hausse de 3,7% à MAD 155 millions du fait principalement de l'augmentation de la vente de biens et services produits de 6,8% à MAD 157,2 millions. Par ailleurs, nous notons une baisse des stocks de produits de MAD 2,1 millions en 2009 et s'explique par la revente en 2009 du matériel de soudage acheté et stocké par la Société en fin d'année 2008.

En 2010, la production affiche une légère augmentation (+0,6%) pour s'établir à MAD 155,9 millions. Cette évolution s'explique par l'effet conjugué de :

- la baisse des ventes de biens et services produits de 1,3% à MAD 155,0 millions, principalement attribuable au recul du chiffre d'affaires oxygène et protoxyde d'azote ;
- la hausse de la variation de stocks produits qui passe de MAD -2,0 millions en 2009 à MAD 0,9 millions en 2010.

Par conséquent, la production enregistre une croissance annuelle moyenne de 2,1% sur la période 2008 – 2010.

I.4. La consommation

Le tableau ci-après décrit l'évolution de la consommation sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Achats consommés de matières et fournitures	55 564	48 986	52 597	-11,8%	7,4%
Autres charges externes	35 949	38 252	38 888	6,4%	1,7%
Consommation de l'exercice	91 513	87 238	91 485	-4,7%	4,9%

Source : MAGHREB OXYGENE

La consommation de MAGHREB OXYGENE connaît une diminution de 4,7% en 2009 avant d'augmenter de 4,9% en 2010.

La diminution de la consommation de 4,7% en 2009 à MAD 87,2 millions est l'effet de la réduction de 11,8% des achats consommés de matières et fournitures du fait du ralentissement de l'activité ainsi que la baisse des prix de certaines matières premières comme le montre le tableau ci-dessous. Ainsi, les achats de matières premières affichent un total de MAD 16,5 millions (contre MAD 26 millions en 2008) et marquent un retrait de 36,8% comparativement à 2008.

Par ailleurs, les charges externes de la Société augmentent de 6,4% en 2009 pour s'établir à MAD 38 millions (vs MAD 36 millions en 2008) principalement en raison (i) de la hausse de 36,0% des frais d'entretien et réparation et (ii) de 5,2% des charges de transport.

En 2010, la consommation affiche une augmentation de 4,9% à MAD 91 millions (vs MAD 87 millions en 2009). Cette évolution est tirée par la hausse des achats consommés de matières et fournitures (+7,4%) du fait de l'augmentation du coût de l'énergie et de certains intrants tels que le carbure de calcium ou l'acier.

Par ailleurs, les autres charges externes progressent de 1,7% à MAD 38,9 millions en 2010 en raison de l'effet conjugué de :

- la hausse des charges locatives de 7,5% en 2010 liée à l'augmentation des charges de Location Longue Durée (LLD) des voitures de la Société ;
- la hausse des charges d'entretien liées à l'entretien périodique des unités de production de gaz ;
- l'augmentation du poste « rémunération d'intermédiaires et honoraires » de 16,6% à MAD 4,8 millions, relative à la rémunération de l'organisme conseil chargé de l'émission de l'emprunt obligataire émis en 2010.
- la baisse de 75,7% des redevances de crédit-bail en raison de l'extinction de certains contrats en 2010.

Le tableau ci-dessous indique l'évolution des charges externes de MAGHREB OXYGENE entre 2008 et 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var.08/09	Var.09/10
Location et charges locatives	5 013	5 265	5 661	5,0%	7,5%
Redevances de crédit - bail	2 456	2 428	590	-1,1%	-75,7%
Entretien et réparation	2 867	3 899	4 367	36,0%	12,0%
Primes d'assurances	2 272	2 447	2 571	7,7%	5,1%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise		4	0	N/A	-100,0%
Rémunérations des intermédiaires et Honoraires	4 221	4 110	4 793	-2,6%	16,6%
Transports	11 921	12 543	12 470	5,2%	-0,6%
Déplacements, missions, et réceptions	2 304	2 082	2 461	-9,6%	18,2%
Reste du poste des autres charges externes	4 895	5 474	5 975	11,8%	9,2%
Autres charges externes	35 949	38 252	38 888	6,4%	1,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du prix du butane et de l'acier, principales matières premières achetées par MAGHREB OXYGENE entre 2008 et 2010 :

En MAD/Kg	2008	2009	2010
Butane	7	5	5
Acier	9	6	7

Source : MAGHREB OXYGENE

I.5. La valeur ajoutée

Le tableau ci-après décrit l'évolution de la valeur ajoutée sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Marge brute sur ventes en l'état (1)	16 481	17 310	16 214	5,0%	-6,3%
Production (2)	149 503	155 084	155 970	3,7%	0,6%
Consommations de l'exercice (3)	91 513	87 238	91 485	-4,7%	4,9%
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	74 471	85 155	80 700	14,3%	-5,2%
Taux de valeur ajoutée (VA / CA)	37,4%	41,0%	38,8%	3,6 pts	-2,2 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

La valeur ajoutée de la Société enregistre une croissance annuelle moyenne de 4,1% sur la période 2008-2010.

Pour l'année 2009, la valeur ajoutée augmente de 14,3% à MAD 85,2 millions. Outre l'augmentation de la marge brute sur ventes en l'état et de la production, cette hausse de la valeur ajoutée s'explique par la diminution des consommations de l'exercice. Le taux de valeur ajoutée grimpe à 41% (gagnant 3,6 points par rapport à 2008).

En 2010 la valeur ajoutée affiche un recul de 5,2% à MAD 80,7 millions (vs MAD 85,1 millions en 2009) sous l'effet de la baisse de 6,3% de la marge brute sur ventes en l'état et l'augmentation de 4,9% de la consommation en 2010.

I.6. L'excédent brut d'exploitation

Le tableau suivant décrit l'évolution de l'Excédent Brut d'Exploitation de MAGHREB OXYGENE durant la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Valeur ajoutée	74 471	85 155	80 700	14,3%	-5,2%
Impôts et taxes	2 915	2 958	2 319	1,5%	-21,6%
Charges de personnel	33 458	31 279	30 029	-6,5%	-4,0%
Excédent Brut d'Exploitation	38 099	50 918	48 352	33,6%	-5,0%
% CA	19,1%	24,5%	23,2%	5,4 pts	-1,3pts

Source : MAGHREB OXYGENE

L'EBE enregistre un taux de croissance annuel moyen de 12,7% sur la période 2008 – 2010.

En 2009, la forte croissance de l'EBE (+33,6%) s'explique par l'effet conjugué de la hausse de la valeur ajoutée (+14,3%) et de la baisse des charges de personnel (-6,5%) induite par la baisse de l'effectif.

Malgré une baisse de 4,0% des charges de personnel et de 21,6% des impôts et taxes en 2010, l'EBE affiche un recul de 5,0% pour s'établir à MAD 48,4 millions en 2010 (vs MAD 50,9 millions en 2009), principalement en raison de la baisse de 5,2% de la valeur ajoutée durant l'exercice.

Le recul de 4,0% des charges de personnel de la Société est principalement dû au départ à la retraite de certains employés qui ont été remplacés par de nouvelles recrues à salaire moins élevé.

I.7. Le résultat d'exploitation

Le tableau suivant décrit l'évolution du résultat d'exploitation de MAGHREB OXYGENE durant la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Excédent Brut d'Exploitation	38 099	50 918	48 352	33,6%	-5,0%
Autres produits d'exploitation	0	0	0	-	-
Autres charges d'exploitation	732	832	0	13,6%	NS
Reprises d'exploitation : transfert de charges	3 743	832	1 962	-77,8%	135,8%
Dotations d'exploitation, dont :	21 211	21 755	19 847	2,6%	-8,8%
Dotations aux amortissements	16 693	17 624	18 194	5,6%	3,2%
Dotations aux provisions	4 518	4 131	1 653	-8,6%	-60,0%
Résultat d'exploitation	19 898	29 164	30 468	46,6%	4,5%
Marge opérationnelle	10,0%	14,0%	14,6%	4,1 pts	0,6pts

Source : MAGHREB OXYGENE

Au cours de l'exercice 2009, le résultat d'exploitation s'inscrit en hausse de 46,6% à MAD 29,2 millions grâce à une nette progression de l'EBE (+33,6%), tiré par la hausse du chiffre d'affaires de 4,2% à MAD 207,6 millions.

En dépit de la baisse de 5,0% de l'excédent brut d'exploitation en 2010, le résultat d'exploitation affiche une progression de 4,5% à MAD 30,5 millions. Cette évolution s'explique principalement par :

- la hausse des reprises d'exploitation de MAD 0,8 millions en 2009 à MAD 1,9 millions en 2010 liées à (i) la reprise de provisions sur créances clients (pour un montant de 1,5 MDh) provisionnées en 2009 et (ii) la reprise d'une charge immobilisée sur plusieurs exercices pour un montant de 0,4 MDh.
- la baisse des dotations d'exploitation de 8,8% à MAD 19,9 millions en 2010. En 2010, les dotations d'exploitation se composent de dotations aux amortissements à hauteur de 18 194 K Dh et de dotations aux provisions à hauteur de 1 653 K Dh.

La marge opérationnelle est en nette progression et atteint 14,0% en 2009 (+4,1 points par rapport à 2008). A noter qu'en 2009, les performances sont jugées meilleures que celles des années précédentes du fait de l'augmentation des ventes de biens et services produits et du repli du prix des intrants.

Par conséquent, la marge opérationnelle atteint 14,6% en 2010, en hausse de 0,6 point par rapport à l'exercice précédent.

I.8. Le résultat financier

Le tableau suivant décrit l'évolution du résultat financier de Maghreb Oxygène durant la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Produits financiers	836	1 729	2 494	NS	44,2%
Charges financières	6 073	6 853	7 068	12,8%	3,1%
Résultat financier	-5 237	-5 124	-4 574	2,2%	10,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

Sur la période 2008-2010, le résultat financier de la Société affiche une croissance annuelle moyenne de 6,5%.

Evolution 2008-2009

En 2009, le résultat financier de Maghreb Oxygène s'améliore de 2,2% pour s'établir à -5 124 K Dh (vs -5 237 K Dh en 2008). Cette évolution s'explique par la croissance des produits financiers à 1 729 K Dh (vs 836 K Dh en 2008) et est liée aux intérêts perçus par la Société au titre de l'avance qu'elle a accordée à SODEGIM en 2009 pour un montant de 19,9 MDh.

Evolution 2009-2010

En 2010, le résultat financier de Maghreb Oxygène s'améliore de 10,7% pour s'établir à -4 574 K Dh (vs -5 124 K Dh en 2009). Cette évolution s'explique par la croissance des produits financiers à 2 494 K Dh en 2010 (vs 1 729 K Dh en 2009) et est liée aux intérêts perçus par la Société au titre de l'avance qu'elle a consentie à Afriquia SMDC en 2010 pour un montant de 45,0 MDh.

I.9. Le résultat non courant

Le tableau suivant décrit l'évolution du résultat non courant de Maghreb Oxygène durant la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Produits non courants	945	1 296	494	37,2%	-61,9%
Charges non courantes	20	62	90	NS	44,7%
Résultat non courant	925	1 235	405	33,4%	-67,2%

Source : MAGHREB OXYGENE

Sur la période 2008-2010, le résultat non courant de la Société affiche une baisse annuelle moyenne de -33,8%.

Evolution 2008-2009

En 2009, le résultat non courant de Maghreb Oxygène s’améliore de 33,4% pour s’établir à 1 235 KDh (vs 925 KDh en 2008). Cette évolution s’explique par la croissance des produits non courants à 1 296 KDh (vs 945 KDh en 2008) en raison de l’encaissement par la Société d’une prime d’assurance en 2009.

Evolution 2009-2010

En 2010, le résultat non courant de Maghreb Oxygène baisse de 67,2% pour s’établir à 405 KDh (vs 1 235 KDh en 2009). Cette évolution s’explique par la diminution des produits non courants à 494 KDh en 2010 (vs 1 296 KDh en 2009) en raison de la non récurrence de la prime d’assurances reçue en 2009 par la Société.

I.10. Le résultat net

Le tableau suivant décrit l’évolution du résultat net de Maghreb Oxygène durant la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Résultat d'exploitation	19 898	29 164	30 468	46,6%	4,5%
Résultat financier	-5 237	-5 124	-4 574	2,2%	10,7%
Résultat non courant	925	1 235	405	33,4%	-67,2%
IS	4 716	7 913	8 254	67,8%	4,3%
Résultat Net	10 870	17 361	18 045	59,7%	3,9%
% Marge nette (RN / CA)	5,5%	8,4%	8,7%	2,9 pts	0,3 pt

Source : MAGHREB OXYGENE

Sur la période 2008-2010, le résultat net de la Société affiche une croissance annuelle moyenne de 28,8%.

En 2009, le résultat net est de MAD 17,4 millions soit une hausse de 59,7% par rapport à 2008, sous l’effet conjugué de la hausse du résultat d’exploitation de 46,6% et de l’augmentation du résultat non courant de 33,4% en raison de l’encaissement d’une prime d’assurance en 2009.

En 2010, le résultat net de Maghreb Oxygène progresse de 3,9% à MAD 18,0 millions et s’explique par :

- la hausse de résultat d’exploitation de 4,5% à MAD 30,5 millions en 2010 ;
- l’amélioration de 10,7% du résultat financier à MAD -4,6 millions (vs MAD -5,1 millions en 2009), tirée par la comptabilisation de produits financiers relatifs à des avances accordées (notamment à Sodegim), mais également à la cession de titres et valeurs de placement et la perception de dividendes de ces mêmes titres.
- Par ailleurs, le résultat non-courant recule de 67,2% à MAD 0,4 millions en 2010 (vs MAD 1,2 millions en 2009).

Par conséquent, le taux de marge nette s’accroît de 0,3 point en 2010 à 8,7%.

II. Analyse bilancielle

Le tableau suivant reprend les données historiques du bilan de MAGHREB OXYGENE de 2008 à 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
ACTIF					
Actif immobilisé	190 823	197 834	222 994	3,7%	12,7%
Immobilisations en non valeur	823	1 032	1 054	25,4%	2,1%
Immobilisations incorporelles	0	0	0	-	-
Immobilisations corporelles	177 411	184 213	178 508	3,8%	-3,1%
Immobilisations financières	12 589	12 589	43 432	0,0%	245,0%
Actif circulant	168 889	186 037	168 834	10,2%	-9,2%
Stocks	31 319	28 151	33 796	-10,1%	20,0%
Créances de l'actif circulant	130 477	150 816	131 005	15,6%	-13,1%
Titres et valeurs de placement	7 029	7 029	3 999	0,0%	-43,1%
Écarts de conversion Actif	64	41	34	-36,2%	-17,1%
Trésorerie Actif	2 176	8 132	7 305	>100%	10,2%
Total Actif	361 888	392 003	399 134	8,3%	1,8%
PASSIF					
Capitaux permanents	273 973	279 090	329 842	1,9%	18,2%
Capitaux Propres	168 164	175 776	180 820	4,5%	2,9%
Capitaux propres assimilés	0	0	0	-	-
Dettes de financement	105 808	103 315	149 022	-2,4%	44,2%
Provisions durables pour R&C	0	0	0	-	-
Passif circulant	53 907	103 419	67 889	91,8%	-34,4%
Dettes du passif circulant	53 822	103 357	67 841	92,0%	-34,4%
Autres provisions pour R&C	64	40	34	-37,7%	-15,0%
Écart de conversion Passif	20	22	14	10,5%	-36,4%
Trésorerie Passif	34 008	9 494	1 402	-72,1%	-85,2%
Total Passif	361 888	392 003	399 134	8,3%	1,8%

Source : MAGHREB OXYGENE

II.1. L'actif immobilisé

Le tableau ci-après décrit l'évolution de l'actif immobilisé net sur les 3 derniers exercices:

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Immobilisations en non valeur	823	1 032	1 054	25,4%	2,1%
Immobilisations incorporelles	0	0	0	-	-
Immobilisations corporelles	177 411	184 213	178 508	3,8%	-3,1%
Immobilisations financières	12 589	12 589	43 432	0,0%	245,0%
Actif immobilisé	190 823	197 834	222 994	3,7%	12,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

Pour l'exercice 2009, l'actif immobilisé atteint MAD 197,8 millions soit une évolution de +3,7% et qui s'explique principalement par l'augmentation des immobilisations corporelles de 3,8% du fait de la hausse des investissements dans les installations techniques, matériel et outillage et d'autres immobilisations corporelles.

En 2010, l'actif immobilisé net s'apprécie de 12,7% pour atteindre MAD 223 millions. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des immobilisations financières qui progressent à MAD 43,5 millions (vs MAD 12,6 millions en 2009) en raison de :

- la hausse des prêts immobilisés qui concernent l'avance octroyée à Sodegim, précédemment comptabilisée en créance court terme ;
- la hausse de 85% des titres de participation liée au déblocage d'une nouvelle tranche du capital de Sodegim (9,6 MDh) pour porter le capital libéré à 80% au 31 décembre 2010.

Le tableau suivant indique l'évolution des acquisitions sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Immobilisations en Non Valeur	572	766	458	33,8%	-40,2%
Frais préliminaires	0	0	0	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	572	766	458	33,8%	-40,2%
Primes de remboursement des obligations			0	-	-
Immobilisations incorporelles	0	0	0	0,0%	0,0%
Immobilisations corporelles	13 037	23 870	12 059	83,1%	-49,5%
Terrains	0	0	979	-	NS
Constructions	1 967	917	117	-53,4%	-87,2%
Installations techniques, matériel et outillage	8 457	11 353	5 871	34,2%	-48,3%
Matériel de transport	246	976	0	>100%	NS
Mobilier, Matériel de bureau et aménagements	204	1 131	121	>100%	-89,3%
Autres Immobilisations corporelles	2 163	9 494	4 582	>100%	-51,7%
Immobilisations corporelles en cours		0	389		NS
Total	13 609	24 636	12 517	81,0%	-49,2%

Source : MAGHREB OXYGENE

Pour l'année 2009, les acquisitions atteignent MAD 24,6 millions soit une hausse de 81,0% par rapport à 2008. Cette hausse s'explique principalement par :

- La hausse des immobilisations corporelles de 83,1% à MAD 23,9 millions, principalement générée par la hausse des acquisitions d'installations techniques, matériel et outillage de 34,2% à MAD 11,4 millions. Cet investissement concerne l'acquisition de pièces de rechange, moteurs, pompes, etc. destinés au renouvellement et à la maintenance des unités de production de la Société ;
- Hausse des investissements en matériel de transport de MAD 0,2 million à MAD 1,0 millions (principalement chariots élévateurs afin de faciliter la logistique) ;
- Hausse des autres immobilisations corporelles de MAD 2,2 millions à MAD 9,5 millions du fait du retard de certaines commandes en 2008 qui n'ont été lancées qu'en fin d'année et reçues en 2009.

En 2010, les acquisitions atteignent MAD 12,5 millions, en baisse de 49,2% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique par :

- La baisse des charges à répartir sur plusieurs exercices de 40,2% à MAD 0,5 million en 2010 ;
- La baisse des acquisitions en immobilisations corporelles de 49,5% à MAD 12,1 millions.

Il est à préciser que la Société a procédé à l'acquisition en 2010 d'un terrain à Tanger pour la création d'une unité de conditionnement.

Par ailleurs, l'investissement de 5,8 MDh en « Installations techniques, matériel et outillage » concerne l'investissement récurrent en pièces de rechange et en divers matériels destinés aux usines.

Le tableau ci-après décrit l'évolution des immobilisations corporelles sur les 3 derniers exercices:

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Terrains	8 774	8 774	9 753	0,0%	11,2%
Constructions	16 064	15 427	13 988	-4,0%	-9,3%
Installations techniques, Mat. & Outillage	114 176	112 408	108 510	-1,5%	-3,5%
Matériel de transport	338	1 097	812	224,3%	-26,0%
Mobilier, matériel de bureau et amén. Divers	2 908	3 279	2 650	12,7%	-19,2%
Autres immobilisations corporelles	35 151	43 229	42 406	23,0%	-1,9%
Immobilisations corporelles en cours	0	0	389	-	100,0%
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	177 411	184 213	178 508	3,8%	-3,1%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les immobilisations corporelles, affichent pour l'année 2009, une hausse de 3,8% à MAD 184,2 millions, principalement tirée par :

- La hausse des immobilisations en matériel de transport de MAD 0,3 millions à MAD 1,1 million ;
- L'augmentation de 12,7% à MAD 3,3 millions des immobilisations en mobilier, matériel de bureau et aménagements divers ;
- L'augmentation de 23,0% à MAD 43,2 millions des autres immobilisations corporelles à cause notamment du retard des commandes 2008, réalisées en 2009.

Enfin, il faut noter que les installations techniques, matériel et outillage ainsi que les autres immobilisations corporelles représentent 84,5% des immobilisations corporelles de l'année 2009.

En 2010, les immobilisations corporelles régressent de 3,1% à MAD 179 millions eu égard aux variations suivantes :

- La hausse des terrains de 11,2% à MAD 9,8 millions en 2010 (vs MAD 8,8 millions en 2009) ;
- La baisse du matériel de transport de 26,0% à MAD 0,8 millions suite à une cession intervenue en 2010 de 33,3 KDh ;
- La baisse du poste mobilier, matériel de bureau et aménagements divers de 19,2% à MAD 2,6 millions.

Le tableau suivant détaille l'évolution des immobilisations financières sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Prêts immobilisés	0	0	21 340	-	100,0%
Autres créances financières	1 388	1 388	1 388	0,0%	0,0%
Titres de participation	11 201	11 201	20 704	0,0%	84,8%
Autres titres immobilisés	0	0	0	-	-
Immobilisations financières	12 589	12 589	43 432	0,0%	NS

Source : MAGHREB OXYGENE

Les autres créances financières correspondent à des cautions remises à l'ONE et l'ONEP pour les compteurs des sites de Had Soualem et Berrechid.

Les immobilisations financières restent stables en 2009.

En 2010, les immobilisations financières affichent une hausse de 12,6 MDh en 2009 à 43,4 MDh en 2010. Cette évolution s'explique par :

- l'augmentation des prêts immobilisés qui concernent l'avance octroyée à Sodegim, précédemment comptabilisée en créance court terme (au niveau du poste « Comptes d'associés Actif ») ;
- la hausse de 85% des titres de participation liée au déblocage d'une nouvelle tranche du capital de Sodegim (9,6 MDh) pour porter le capital libéré à 80% au 31 décembre 2010.

II.2. Les fonds propres

Le tableau ci-après détaille l'évolution des capitaux propres sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Capital social	81 250	81 250	81 250	0,0%	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990	40 990	40 990	0,0%	0,0%
Réserve légale	5 858	6 401	7 270	9,3%	13,6%
Autres réserves	29 106	29 106	29 106	0,0%	0,0%
Report à Nouveau	91	667	4 161	N.S	N.S
Résultat net de l'exercice	10 870	17 361	18 045	59,7%	3,9%
Capitaux propres	168 164	175 776	180 820	4,5%	2,9%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les capitaux propres augmentent en moyenne de 3,7% par an sur la période 2008 – 2010 du fait principalement de la hausse de 4,5 % enregistrée en 2009.

En 2009, les capitaux propres de la société s'établissent à MAD 175,8 millions, augmentation de 4,5% par rapport à l'exercice 2008. Cette évolution s'explique par la hausse du résultat net.

En 2010, la Société MAGHREB OXYGENE consolide ses capitaux propres puisqu'ils affichent une augmentation de 2,9% à MAD 180,8 millions (vs MAD 175,8 millions en 2009). Cette évolution s'explique par (i) l'augmentation du report à nouveau à MAD 4,2 millions en 2010 (vs MAD 0,7 millions en 2009) et (ii) la progression de 3,9% du résultat net atteignant MAD 18,0 millions (vs MAD 17,4 millions en 2009).

Le tableau ci-dessous met en avant la politique de distribution de dividendes de MAGHREB OXYGENE au cours des trois derniers exercices :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Résultat net de l'exercice	10 870	17 361	18 045	59,7%	3,9%
Distribution des dividendes en n+1	9 750	13 000	14 625	33,3%	12,5%
Taux de distribution (Pay-Out)²³	89,7%	74,9%	81,1%	-14,8 pts	6,2 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

Le taux de distribution de MAGHREB OXYGENE baisse de 14,8 points en 2009 à 74,9% avant d'augmenter de 6,2 points en 2010 à 81,1%. Le dividende par action s'élève à MAD 12 en 2008, MAD 16 en 2009 et MAD 18 en 2010.

II.3. L'endettement net

Le tableau ci-après détaille l'évolution des dettes de financement sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Autres dettes de financement	36 111	30 556	25 000	-15,4%	-18,2%
Consignations ²⁴	19 697	22 759	24 022	15,5%	5,6%
Emprunts obligataires	50 000	50 000	100 000	0,0%	100,0%
Dettes de financement	105 808	103 315	149 022	-2,4%	44,2%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les dettes de financement de MAGHREB OXYGENE enregistrent une baisse de 2,4% en 2009 pour s'établir à MAD 103,3 millions (vs 105,8 MDh en 2008).

Cette baisse s'explique par le remboursement progressif des crédits moyen terme. Par ailleurs, les dettes de financement comprennent un emprunt obligataire de MAD 50 millions, contracté en 2005 et qui arrive à échéance en septembre 2010.

Le poste « Autres dettes de financement » qui s'établit à 30 556 KDh en 2009 (vs 36 111 KDh en 2008), correspond à un crédit long terme contracté par la Société auprès de BMCE Bank le 23 juin 2005.

²³ Pay-out = Dividendes distribués en n+1 (au titre de l'année n) / Résultat net (n).

²⁴ Dettes correspondant aux montants payés par les clients en contrepartie de la consignation des bouteilles et citernes.

Les caractéristiques de ce prêt sont les suivantes :

Montant	50 MDh
Objet	Financement de l'implantation d'une unité supplémentaire sur le site d'exploitation de la SONASID à Jorf Lasfar
Taux d'intérêt	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
Durée	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 OXYGENE

D'autre part, les dettes de consignation sont en hausse de 15,5% à MAD 22,8 millions en 2009 du fait de la hausse de l'activité et de l'augmentation du parc de bouteilles.

En 2010, les dettes de financement de la Société s'élèvent à 149 022 KDh, en hausse de 44,2% par rapport au 31 décembre 2009. Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse des autres dettes de financement de 18,2% à MAD 25 millions, attribuable à l'amortissement du crédit long terme contracté auprès de BMCE Bank en 2005 ;
- La hausse des dettes de consignations de 5,6% à MAD 24 millions ;
- L'émission d'un emprunt obligataire de MAD 100 millions réalisée en 2010 avec une maturité de 5 ans remboursable *in fine*.

L'évolution de l'endettement net de la Société sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Dettes de financement	105 808	103 315	149 022	-2,4%	44,2%
Comptes courants passifs ²⁵	0	30 000	59	-	-99,8%
Comptes d'associés Passif ²⁶	16	16	0	0,0%	-100,0%
Trésorerie Passif	34 008	9 494	1 402	-72,1%	-85,2%
Comptes courants actifs	2 324	2 000	2 315	-13,9%	15,8%
Comptes d'associés Actif ²⁷	10 960	19 913	0	81,7%	-100,0%
Titres et valeurs de Placement	7 029	7 029	3 999	-	-43,1%
Trésorerie Actif	2 176	8 132	7 305	>100%	-10,2%
Endettement net	117 343	105 751	136 864	-9,9%	29,0%
Fonds Propres	168 164	175 776	180 820	4,5%	2,9%
Endettement net / Fonds Propres	69,8%	60,2%	75,7%	-9,6 pts	15,5 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

Evolution de l'endettement net entre 2008 et 2009

La forte hausse de la Trésorerie Actif (MAD 6 millions environ) et la sensible baisse de la dette court terme pour un montant de MAD 24,5 millions explique par la réduction de l'endettement net de MAGHREB OXYGENE d'un montant de MAD 11,4 millions. Par ailleurs, l'avance accordée à SODEGIM se chiffre à MAD 19,9 millions à fin 2009. En fin d'année, l'endettement net se chiffre à MAD 105,8 millions.

Le taux d'endettement est en baisse de 9,6 points sur la période, malgré le prêt de MAD 30 millions accordé par AFRIQUIA Gaz à MAGHREB OXYGENE le 31 décembre 2009 et comptabilisé dans le poste « Comptes courants passifs ».

Evolution de l'endettement net entre 2009 et 2010

En 2010 l'endettement net est en progression de 29,0% pour s'établir à MAD 136,9 millions. Cette évolution résulte de l'effet conjugué des éléments suivants :

- L'augmentation des dettes de financement de 44,2% à MAD 149 millions principalement en raison de l'emprunt obligataire d'un montant de MAD 100 millions émis en 2010 ;
- La baisse de 99,8% des comptes courants passifs à 59 KDH (vs 30 000 KDH en 2009) en raison du remboursement de l'avance de MAD 30 millions accordée par AFRIQUIA GAZ à MAGHREB OXYGENE ;

²⁵ Comptes courants Passif : Poste comprenant l'avance de 30 MDh accordée par Afriquia Gaz à Maghreb Oxygène en 2009.

²⁶ Comptes d'associés Passif : Poste comprenant les dividendes non encore distribués aux actionnaires.

²⁷ Comptes d'associés Actif : Poste comprenant le financement du capital de SODEGIM (société créée en 2008 et détenue à hauteur de 50% par Maghreb Oxygène).

- La baisse des Titres et Valeurs de Placement de 43,1% à MAD 4 millions (contre MAD 7 millions en 2009) liée à la cession de titres en 2010 ;
- Par conséquent, le taux d'endettement progresse de 15,5 points en 2010 pour s'établir à 75,7%.

Conventions signées en 2008 :

Les comptes courants actifs comprennent les avances de financement accordées par MAGHREB OXYGENE faisant l'objet de conventions réglementées, à savoir :

- 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. Les administrateurs en commun sont Ali WAKRIM et Mohamed Bouzaid OUAISSI.

Conventions signées en 2009 :

Les comptes courants actifs comprennent les avances de financement accordées par MAGHREB OXYGENE faisant l'objet de conventions réglementées, à savoir :

- Convention de financement conclue le 29 janvier 2009, portant sur une avance financière consentie à la société SODEGIM d'un montant total de MAD 19 890 000 rémunérée au taux annuel de 5% HT. Les administrateurs en commun sont Mohamed BOUZAIID OUAISSI et Belkacem ELMLIH.
- 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. Les administrateurs en commun sont Ali WAKRIM et Mohamed BOUZAIID OUAISSI.
- Les comptes courants passifs comprennent les avances de financement accordées à MAGHREB OXYGENE faisant l'objet de conventions réglementées, à savoir :
- Convention de financement conclue le 31 décembre 2009, portant sur une avance financière consentie par la société AFRIQUIA GAZ d'un montant total de MAD 30 millions rémunérée au taux annuel de 3,5% HT. Les administrateurs en commun sont Ali WAKRIM et AKWA GROUP.

Conventions signées en 2010 :

- Les comptes courants actifs comprennent les avances de financement accordées à MAGHREB OXYGENE faisant l'objet de conventions réglementées, à savoir :
- Avenant à la convention de financement conclue le 29 janvier 2009 avec la société SODEGIM, portant modification à la disposition relative au montant de l'avance qui passe de 19 890 KDH à un montant de 19 500 KDH rémunérée au taux annuel de 5% H.T. Les administrateurs en commun sont M. Mohamed BOUZAIID OUAISSI, M. Belkacem ELMLIH.
- Convention conclue le 25 janvier 2010 avec la société SEDEGIM, par laquelle cette dernière bénéficiera des prestations de services de MAGHREB OXYGENE dans les domaines ci-après :
 - Gouvernance des opérations assurée par MAGHREB OXYGENE ;
 - Assistance de gestion et technique ;
 - Assistance de back up liquide ;
 - Assistance aux opérations/comité de coordination ;
 - Assistance en gestion industrielle.

Cette convention entrera en vigueur dès le début de la facturation par SODEGIM d'un chiffre d'affaires 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.

SODEGIM n'ayant pas facturé de chiffre d'affaires en 2010, aucune rémunération n'est due au titre dudit exercice. Les administrateurs en commun sont M. Mohamed BOUZAIID OUAISSI, M. Belkacem ELMLIH.

- Convention de financement conclue le 21 juillet 2010, portant sur une avance financière consentie à la société AFRIQUIA SMDC d'un montant de MAD 45 millions rémunérée au taux annuel de 4,8% H.T, et entièrement remboursée au 31/12/2010. Les administrateurs en commun son M. Ali WAKRIM, M. Mohamed BOUZAIID OUAISSI, la société AKWA GROUP.
- Les comptes courants passifs comprennent les avances de financement accordées à MAGHREB OXYGENE faisant l'objet de conventions réglementées, à savoir :

Renouvellement de la convention de sponsoring conclue le 1^{er} janvier 2005 avec la société SETTAT GOLF MANAGEMENT par laquelle cette dernière autorise votre société à utiliser le Royal Golf Universitaire de Settata comme vecteur d'image et moyen de communication de ses produits, services et marques. Les administrateurs en commun sont M. Ali WAKRIM, M. Youssef IRAQI HOUSSEINI.

II.4. Les stocks

L'évolution des stocks entre le 1^{er} janvier 2008 et le 31 décembre 2010 se présentent comme suit :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 09/10
Marchandises	18 173	17 325	17 913	-4,7%	3,4%
Matières et fournitures consommables	7 827	7 605	8 078	-2,8%	6,2%
Produits en cours	0	0	3 760	N/A	N.S
Produits intermédiaires et produits résiduels	123	94	0	-23,5%	-100,0%
Produits Finis	5 196	3 127	4 044	-39,8%	29,3%
Stocks	31 319	28 151	33 795	-10,1%	20,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les stocks de Maghreb Oxygène connaissent un taux de croissance annuel moyen de 3,9% entre 2008 et 2010.

Evolution des stocks entre 2008 et 2009

En 2009, les stocks de Maghreb Oxygène diminuent de 10,1% à 28 151 KDh (vs 31 319 KDh en 2008), cette évolution est principalement liée à la baisse de (i) 4,7% du poste « Marchandises » à 17 325 KDh et (ii) 39,8% du poste « Produits finis » à 3 127 KDh.

Evolution des stocks entre 2009 et 2010

Les stocks de Maghreb Oxygène sont en augmentation de 20,0% en 2010 pour atteindre 33 795 KDh (vs 28 151 KDh en 2009). Cette évolution est principalement due à :

- la hausse de 6,2% du poste « Matières et fournitures consommables » qui s'établit à 8 078 KDh (vs 7 605 KDh en 2009) ;
- la hausse des produits en cours qui s'établissent à 3,8 MDh en 2010 et sont relatifs à des produits en cours de route mais appartenant légalement à la Société ;
- l'augmentation de 29,3% des produits finis à 4 044 KDh en 2010 (vs 3 127 KDh en 2009) afin d'assurer un stock de sécurité en phase avec les volumes vendus.

II.5. Le Besoin en Fonds de Roulement

L'évolution des créances de l'actif circulant sur la période 2008 – 2010, se présente comme suit :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Fournis. Débiteurs, avances et acomptes	836	1 011	1 097	20,9%	8,5%
Clients et comptes rattachés	109 516	121 788	121 678	11,2%	-0,1%
Personnel	1 105	1 388	951	25,6%	-31,5%
Etat	5 472	4 358	3 848	-20,4%	-11,7%
Comptes d'associés Actif	10 960	19 913	0	81,7%	-100,0%
Autres débiteurs	2 324	2 000	2 315	-13,9%	15,7%
Comptes de régularisation - Actif	263	359	1 118	36,1%	211,4%
Créances de l'actif circulant	130 477	150 816	131 005	15,6%	-13,1%

Source : MAGHREB OXYGENE

A la clôture 2009, les créances de l'actif circulant sont en hausse de 15,6% à MAD 150,8 millions. Cette hausse provient en partie de l'augmentation :

- Du compte « clients et comptes rattachés » de 11,2% à MAD 121,8 millions liée au rallongement des délais de paiement clients ;
- Des comptes d'associés actif de 81,7% à MAD 19,9 millions qui représentent l'avance octroyée à SODEGIM.

En 2010, les créances de l'actif circulant baissent de 13,1% à MAD 131 millions principalement en raison du reclassement de la créance de 19,9 MDh envers Sodegim du poste « comptes d'associés actif » au poste « immobilisations financières »).

L'évolution des dettes du passif circulant sur la période 2008 – 2010, se présente comme suit :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Fournisseurs et comptes rattachés	30 257	38 271	32 157	26,5%	-16,0%
Clients créditeurs, avances et acomptes	289	289	289	0,0%	0,0%
Personnel	1 303	2 125	1 760	63,1%	-17,2%
Organismes sociaux	1 829	1 280	1 779	-30,0%	39,0%
Etat	18 830	30 211	29 517	60,4%	-2,3%
Comptes d'associés	16	16	0	0,0%	-98,4%
Autres créanciers	0	30 000	59	-	-99,8%
Comptes de régularisation - Passif	1 299	1 165	2 279	-10,3%	95,6%
Dettes du passif circulant	53 822	103 357	67 841	92,0%	-34,4%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le total des dettes du passif circulant augmente de 92,0% en 2009, à MAD 103,4 millions du fait de :

- L'accroissement de 26,5% à MAD 38,3 millions des dettes fournisseurs ;
- La hausse de 63,1% à MAD 2,1 millions des dettes envers le personnel ;
- La hausse de 60,4% à MAD 30,2 millions des dettes envers l'Etat ;

- La hausse du compte « autres créanciers » de MAD 30 millions. Il s'agit de la convention de financement signée avec AFRIQUIA GAZ en faveur de MAGHREB OXYGENE.

En 2010, les dettes du passif circulant sont en baisse de 34,4% et s'établissent à MAD 67,8 millions. Cette évolution s'explique principalement par le remboursement en 2010 de la dette envers AFRIQUIA GAZ de MAD 30 millions.

L'évolution du Besoin en Fonds de Roulement (hors TVP) de MAGHREB OXYGENE sur la période 2008 – 2010 se présente comme suit :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Stocks	31 319	28 151	33 796	-10,1%	20,0%
Créances de l'actif circulant	130 477	150 816	131 005	15,6%	-13,1%
Ecart de conversion actif	64	41	34	-36,2%	-17,1%
Dettes du passif circulant	53 822	103 357	67 841	92,0%	-34,4%
Autres provisions pour R&C	64	40	34	-37,7%	-15,0%
Ecart de conversion passif	20	22	14	-	-36,4%
Besoin en Fonds de Roulement	107 954	75 589	96 946	-30,0%	28,2%
<i>En jrs du CA HT</i>	<i>198</i>	<i>133</i>	<i>170</i>	<i>-65 j</i>	<i>+35 j</i>

Source : MAGHREB OXYGENE

Le BFR en jours de chiffre d'affaires passe de 198 jours à 170 jours sur la période 2008 – 2010.

Evolution du Besoin en Fonds de Roulement entre 2008 et 2009

Au terme de l'exercice 2009, le besoin en fonds de roulement baisse de 30% pour s'établir à MAD 75,6 millions. Cette évolution tient compte de :

- La baisse des stocks (-10,1%) du fait de la croissance de l'activité en 2009 (augmentation des ventes et baisse du stock de produits finis) ;
- La progression des créances de l'actif circulant de 15,6%, liée principalement aux « comptes associés » ;
- La hausse de 92% des dettes du passif circulant s'expliquant principalement par les dettes envers les fournisseurs en augmentation de 26,5% et envers l'Etat en hausse de 60,4%.

Par conséquent, le BFR en jours de chiffre d'affaires baisse de 198 jours en 2008 à 133 jours en 2009.

Evolution du Besoin en Fonds de Roulement entre 2009 et 2010

Au 31 décembre 2010, le besoin en fonds de roulement augmente de 28,2% pour s'établir à MAD 96,9 millions (vs MAD 75,6 millions en 2009). Cette évolution s'explique par l'effet combiné de :

- La hausse des stocks de 20,0% en 2010 ;
- La baisse de 34,4% des dettes du passif circulant en raison principalement du remboursement de l'avance de 30 MDh accordée par Afriquia Gaz à Maghreb Oxygène en 2009.

Par conséquent, le BFR en jours de chiffre d'affaires augmente de 133 jours en 2009 à 170 jours en 2010.

II.5.1. Evolution des ratios de rotation

Les principaux ratios de rotation de MAGHREB OXYGENE ont évolué comme suit sur la période 2008-2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Délai de rotation du stock de matières premières ²⁸	51	57	56	11,8%	-1,8%
<i>(en jours d'achats de matières et fournitures consommables)</i>					
Délai de paiement clients ²⁹	167	178	178	6,6%	-
<i>(en jours de CA HT)</i>					
Délai de règlement fournisseurs ³⁰	72	97	76	34,7%	-21,6%
<i>(en jours de consommations TTC)</i>					

Source : MAGHREB OXYGENE

Sur la période 2008 – 2010, le délai de rotation du stock de matières premières s'établit en moyenne à 55 jours d'achats de matières et fournitures consommables. Au 31 décembre 2010, ledit délai s'établit à 56 jours.

Sur la même période, le délai de paiement moyen des clients s'élève à 174 jours de chiffre d'affaires HT. Au 31 décembre 2010, ledit délai s'établit à 178 jours.

Sur la période d'analyse, le délai moyen de règlement fournisseurs est de l'ordre de 82 jours de consommations. Au 31 décembre 2010, ledit délai s'établit à 76 jours.

²⁸ Délai de rotation du stock de matières de premières = 365 / Rotation du stock de matières premières, avec Rotation du stock de matières premières = (achats consommés / matières et fournitures consommables).

²⁹ Délai de règlement clients = 365 / Rotation de créances clients, avec Rotations créances clients = (chiffre d'affaires / clients et comptes rattachés).

³⁰ Délai de règlement fournisseurs = 365 / Rotation de crédits fournisseurs, avec Rotations crédits fournisseurs = (achats revendus de marchandises + achats consommés de matières et fournitures + autres charges externes) / Fournisseurs et comptes rattachés.

II.6. La Trésorerie Nette

L'évolution de la trésorerie nette entre le 1^{er} janvier 2008 et le 31 décembre 2010 se présente comme suit :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 09/10
Trésorerie Actif	2 176	8 132	7 305	>100%	-10,2%
Banque, T.G et C.C.P	2 044	8 000	7 173	>100%	-10,3%
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	132	132	132	0,0%	0,0%
Trésorerie Passif	34 008	9 494	1 402	-72,1%	-85,2%
Crédit de Trésorerie	34 008	9 494	1 402	-72,1%	-85,2%
Trésorerie nette	-31 832	-1 362	5 903	-95,7%	N.S

Source : MAGHREB OXYGENE

Evolution de la trésorerie nette entre 2008 et 2009

En 2009, la trésorerie nette atteint MAD -1,4 million grâce à la fois à l'augmentation de la Trésorerie Actif à MAD 8,1 millions et à la baisse de la Trésorerie Passif de 72,1% à MAD 9,5 millions.

L'amélioration de la Trésorerie Nette de la société s'explique par l'augmentation de la Trésorerie Actif (uniquement les disponibilités) mais également par le prêt de MAD 30 millions consenti par AFRIQUIA GAZ le 31 décembre 2009 au taux annuel de 3,5% HT.

Evolution de la trésorerie nette entre le 2009 et 2010

A fin 2010, la trésorerie nette de la Société s'améliore et affiche un excédent de MAD 5,9 millions (contre un déficit de MAD -1,4 millions en 2009). Cette évolution résulte principalement de forte baisse de la trésorerie passif de 85,2% à MAD 1,4 millions (vs. MAD 9,5 millions en 2009). Cette baisse est attribuable au remboursement des concours bancaires.

II.7. Etude de l'équilibre financier

L'évolution de l'équilibre financier de MAGHREB OXYGENE sur la période 2008 – 2010 se présente comme suit :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Financement permanent	273 973	279 090	329 842	1,9%	18,4%
Actif immobilisé	190 823	197 834	222 994	3,7%	12,7%
Fonds de roulement	83 150	81 256	106 848	-2,3%	31,5%
Actif circulant	168 889	186 037	168 834	10,2%	-9,2%
Passif circulant	53 907	103 419	67 889	91,8%	-34,4%
Besoin en fonds de roulement	114 982	82 618	100 945	-28,1%	22,2%
FR / BFR	0,8x	1,1x	1,1x	+0,3 pt	-
Trésorerie nette	-31 832	-1 362	5 903	-95,7%	>100%

Source : MAGHREB OXYGENE

Evolution de l'équilibre financier entre 2008 et 2009

En 2009, le fonds de roulement a accusé une baisse (-2,3%) en raison de la hausse des actifs immobilisés de 3,7% et une légère augmentation des fonds propres.

En 2009, le BFR est en diminution (-28,1%) en raison de la forte hausse du passif circulant (+91,8%) provenant notamment de la dette de MAD 30 millions envers AFRIQUIA GAZ.

Sur les trois derniers exercices, la société présente une structure financière relativement équilibrée avec un rapport FR / BFR égal à environ 1.

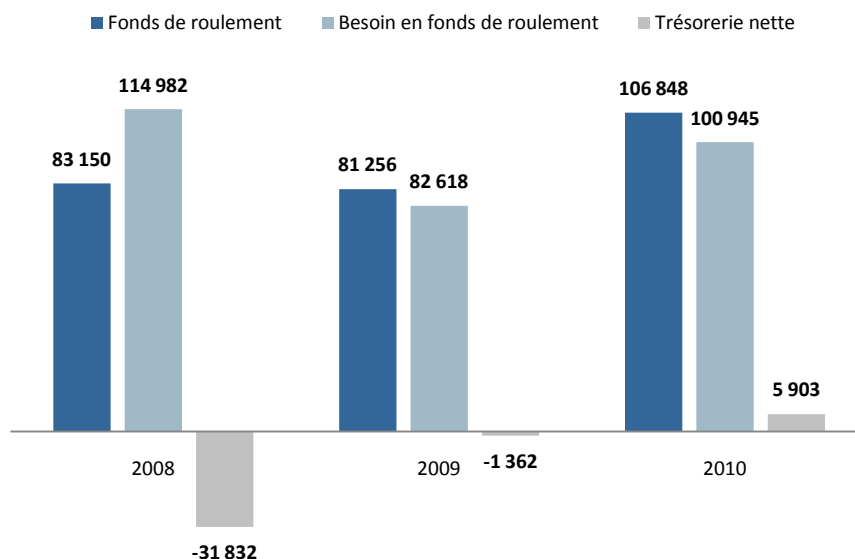
Evolution de l'équilibre financier entre 2009 et 2010

Le fonds de roulement passe de MAD 81,3 millions en 2009 à MAD 106,8 millions soit une hausse de 31,5% par rapport à 2009. Cette augmentation s'explique par la hausse du financement permanent de 18,2% tirée par (i) l'augmentation des dettes de financement à travers l'émission d'un emprunt obligataire de MAD 100 millions en 2010, et (ii) la hausse du report à nouveau à MAD 4,2 millions en 2010.

Le BFR enregistre une hausse de 22,2% en 2010 à 100,9 MDh (vs 82,6 MDh en 2009).

Par conséquent, la trésorerie nette de la Société s'améliore et affiche un excédent de MAD 5,9 millions (contre un déficit de MAD -1,4 millions en 2009).

Figure 13. Evolution du FR, du BFR (hors TVP) et de la trésorerie nette sur les 3 derniers exercices (en KDh)



Source : MAGHREB OXYGENE

II.8. Analyse de la solvabilité

Sur la période 2008 – 2010, les ratios de solvabilité de la Société se présentent comme suit :

	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Dettes / Financements permanents	38,6%	37,0%	45,2%	- 1,6 pts	8,2 pts
Charges d'intérêt / EBE	15,9%	13,5%	14,6%	-2,5 pts	1,2 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

Le ratio d'endettement « Dettes/Financements permanents » de la Société s'élève en moyenne sur la période 2008-2010 à 40,3%. Ledit ratio augmente de 8,2 points à 45,2% en 2010 sous l'effet de la hausse de 44,4% des dettes de financement (suite à l'émission d'un emprunt obligataire de 100 MDh en 2010).

Le ratio « Charges d'intérêt/BFR » s'élève en moyenne sur la période 2008-2010 à 14,7%, pour s'établir à 14,6% en 2010.

II.9. Analyse de la liquidité

Les ratios de liquidité de la Société sur la période 2008 – 2010 se présentent comme suit :

	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Liquidité générale <i>(AC + Trésorerie Actif) / (PC+Trésorerie Passif)</i>	194,6%	172,0%	254,2%	-22,6 pts	82,2 pts
Liquidité réduite <i>(Créances +TVP+ Trésorerie Actif) / (PC+Trésorerie Passif)</i>	159,0%	147,0%	205,4%	-11,9 pts	58,4 pts
Liquidité instantanée <i>(TVP+Trésorerie Actif) / (PC+Trésorerie Passif)</i>	10,5%	13,4%	16,3%	3,0 pts	2,9 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

Le niveau de liquidité générale baisse de 22,6 points en 2009 pour s'établir à 172,0% (vs 194,6% en 2008). Cette évolution s'explique par une augmentation du passif exigible à court terme³¹ de la Société (+28,4%) plus importante que la hausse de l'actif circulant et la trésorerie actif (+13,5%). En moyenne sur la période s'étalant de 2008 à 2010, l'actif circulant et la trésorerie couvrent 206,9% des engagements courants de Maghreb Oxygène.

En 2009, la liquidité réduite de la Société diminue de 11,9 points à 147,0% (vs 159,0% en 2008) en raison de la hausse de 28,4% du passif exigible à court terme. En 2010, le ratio de liquidité réduite progresse de 58,4 points à 205,4% sous l'effet de la baisse de 34,4% du passif exigible à court terme (remboursement de la dette envers Afriquia Gaz de MAD 30 millions).

Le ratio de liquidité immédiate de la Société s'établit en moyenne sur la période 2008-2010 à 13,4% pour s'établir à 16,3% à fin 2010.

³¹ Passif circulant + Trésorerie passif

II.10. Analyse de la rentabilité

Les ratios de rentabilité de la Société sur la période 2008 – 2010 se présentent comme suit :

	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
ROE ³²	6,5%	9,9%	10,0%	3,4 pts	0,1 pts
ROA ³³	3,0%	4,4%	4,5%	1,4 pts	0,1 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

Le taux de ROE de Maghreb Oxygène gagne 3,5 points sur la période 2008-2010 pour s'établir à 10,0% en 2010 (vs 6,5% en 2008), et ce en raison d'une importante hausse du résultat net de la Société sur la même période (TCAM₀₈₋₁₀ = 28,8%).

Par ailleurs, le taux de ROA de la Société s'établit en moyenne à 4,0% sur la période 2008-2010, pour s'établir à 4,5% en 2010 (vs 3,0% en 2008).

³² Return on Equity : Résultat net / Capitaux propres

³³ Return on Assets : Résultat net / Total actif

III. Analyse du tableau des flux de trésorerie

Le tableau de financement de MAGHREB OXYGENE sur la période 2008 – 2010 se présente comme suit :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Capacité d'autofinancement	27 452	34 985	36 181	27,4%	3,4%
- Distributions de dividendes	7 313	9 750	13 000	33,3%	33,3%
Autofinancement	20 140	25 235	23 181	25,3%	-8,1%
Cession et réduction d'immobilisations	111	0	98	-100,0%	100,0%
Augmentation des capitaux propres et assimilés	0	0	0	-	-
Augmentation dettes de financement	2 075	3 062	101 263	47,6%	NS
Total des ressources stables	22 325	28 297	124 542	26,8%	340,1%
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	17 499	23 870	42 937	36,4%	79,9%
Remboursement des capitaux propres	0	0	0	-	-
Remboursement des dettes de financement	5 556	5 556	55 555	0,0%	N.S
Emplois en non valeur	572,2	765,6	458	33,8%	-40,2%
Total des emplois stables	23 627	30 191	98 950	27,8%	227,7%
Variation du BFR Global	15 805	-32 365	18 327	NS	-156,6%
Variation de la trésorerie	-17 107	30 471	7 265	NS	-76,2%
Trésorerie début d'exercice	-14 725	-31 832	-1 362	116,2%	-95,7%
Trésorerie fin d'exercice	-31 832	-1 362	5 903	-95,7%	N.S

Source : MAGHREB OXYGENE

Analyse de l'exercice 2009

L'autofinancement enregistre une hausse de 25,3% qui s'explique surtout par l'augmentation de la capacité d'autofinancement de 27,4% à MAD 35 millions. La hausse de la capacité d'autofinancement sur la période est directement liée à l'augmentation du résultat net.

Ainsi, les ressources stables affichent une augmentation de 26,8% à MAD 28,3 millions.

Les emplois stables sont pour leur part en hausse de 27,8% à MAD 30,2 millions. Ceci s'explique principalement par un accroissement des acquisitions et augmentations d'immobilisations de 36,4% à MAD 23,9 millions. Cette hausse provient principalement d'investissements pour MAD 11,4 millions d'installations techniques, matériel et outillage et de MAD 9,5 millions d'autres immobilisations corporelles.

Analyse de l'exercice 2010

En 2010, l'autofinancement s'établit à MAD 23,2 millions, en repli de 8,1% par rapport à l'année précédente. Cette évolution s'explique notamment par la hausse de 33,3% des dividendes distribués en 2010 par rapport à 2009.

Les ressources stables affichent une forte augmentation à MAD 124,6 millions (contre MAD 28,3 millions en 2009). Cette progression est principalement due à l'émission d'un emprunt obligataire en 2010 de l'ordre de MAD 100 millions.

Les emplois stables enregistrent une hausse de MAD 30 millions en 2009 à MAD 99 millions en 2010, principalement en raison du remboursement de l'emprunt obligataire de MAD 50 millions émis en 2005.

PARTIE VI. SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MAGHREB OXYGENE EN NORMES IFRS

I. Périmètre et méthodes de consolidation

I.1. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2010

Filiale	% de contrôle	% intérêt	Méthode d'intégration
MAGHREB OXYGENE	100%	100%	Société consolidée
PROACTIS	25%	25%	Mise en équivalence (MEE)
TAFRAOUTI	24%	24%	Mise en équivalence (MEE)
SODEGIM	50%	50%	Mise en équivalence (MEE)

Source : MAGHREB OXYGENE

I.2. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2009

Filiale	% de contrôle	% intérêt	Méthode d'intégration
MAGHREB OXYGENE	100%	100%	Société consolidée
PROACTIS	25%	25%	Mise en équivalence (MEE)
TAFRAOUTI	24%	24%	Mise en équivalence (MEE)
SODEGIM	50%	51%	Mise en équivalence (MEE)

Source : MAGHREB OXYGENE

I.3. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2008

Filiale	% de contrôle	% intérêt	Méthode d'intégration
MAGHREB OXYGENE	100%	100%	Société consolidée
PROACTIS	25%	25%	Mise en équivalence (MEE)
TAFRAOUTI	24%	24%	Mise en équivalence (MEE)
SODEGIM	50%	51%	Mise en équivalence (MEE)

Source : MAGHREB OXYGENE

II. Comptes de résultat consolidés

Le compte de résultat consolidé du Groupe MAGHREB OXYGENE sur la période 2008 – 2010 se présente comme suit :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Chiffre d'affaires	198 879	207 222	208 889	4,2%	0,8%
Autres produits	3 854	832	2039	-78,4%	145,1%
Coût des biens et services vendus	-79 996	-75 903	-81 342	-5,1%	7,2%
Charges de personnel	-33 458	-31 279	-30 028	-6,5%	-4,0%
Autres produits et charges opérationnels	-47 449	-51 583	-49 514	8,7%	-4,0%
Résultat opérationnel avant amortissements	41 830	49 289	50 044	17,8%	1,5%
Dotations aux amortissements	-18 595	-19 295	-19 957	3,8%	3,4%
Résultat opérationnel	23 235	29 994	30 087	29,1%	0,3%
Produits de trésorerie ou d'équivalent de trésorerie	0	0	0	N/A	N/A
Coût de l'endettement financier brut	-6 041	-6 649	-6 654	10,1%	0,1%
Coût de l'endettement financier net	-6 041	-6 649	-6 654	10,1%	0,1%
Autres produits et charges financières	4	4	4	0,0%	0,0%
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	17 198	23 349	23 437	35,8%	0,4%
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	1 624	637	483	-60,8%	-24,2%
Impôt sur les résultats	-5 203	-7 335	-6 874	41,0%	-6,3%
Résultat net consolidé	13 619	16 651	17 046	22,3%	2,4%
Autres produits et charges	0	0	0	N/A	N/A
Résultat global total de la période	13 619	16 651	17 046	22,3%	2,4%
Résultat net	13 619	16 651	17 046	22,3%	2,4%
dont part du groupe	13 619	16 651	17 046	22,3%	2,4%
dont part minoritaires	0	0	0	N/A	N/A
Résultat net part du groupe	13 619	16 651	17 046	22,3%	2,4%
Résultat net par action (en MAD)	16,8	20,5	21,0	22,0%	2,4%
Résultat net par action dilué (en MAD)	16,8	20,5	21,0	22,0%	2,4%

Source : MAGHREB OXYGENE

II.1. Chiffre d'affaires consolidé

Le chiffre d'affaires consolidé s'établit à MAD 208,9 millions en 2010 et connaît une croissance de 1% par rapport à 2009 sous l'effet d'une reprise discrète de l'activité économique.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la répartition du chiffre d'affaires consolidé par nature de 2008 à 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Vente de marchandises (en l'état)	52 081	50 398	53 082	-3,2%	5,3%
Vente de biens et services produits	136 682	148 002	146 364	8,3%	-1,1%
Intérêts financiers	10 116	8 822	9 443	-12,8%	7,0%
Total chiffre d'affaires consolidé	198 879	207 222	208 889	4,2%	0,8%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2009 et au 31 décembre 2008 et correspond au chiffre d'affaires réalisé par MAGHREB OXYGENE en dehors du groupe. Il marque une progression de 4,2% entre 2008 et 2009 (vs 7,9% entre 2007 et 2008).

Les intérêts financiers comprennent essentiellement les revenus liés au projet Jorf Lasfar d'implantation, en 2005, d'une unité de production dans un complexe sidérurgique pour le compte de la Sonasid et d'une durée de 20 ans. Il a été considéré comme étant un contrat de location financement et traité en temps que tel.

En 2010, le chiffre d'affaires demeure en quasi-stagnation par rapport à 2009 (avec une évolution de 0,8%) et correspond à celui réalisé par MAGHREB OXYGENE en dehors du groupe. En dépit de la concurrence accrue dans le marché des gaz, la division Gaz de la Société contribue à hauteur de 83,4% dans le chiffre d'affaires, en progression de 1,2% par rapport à l'année précédente.

II.2. Résultat opérationnel avant amortissements

Le résultat opérationnel avant amortissements progresse de 17,8% à MAD 49,3 millions en 2009 et de 1,5% à MAD 50 millions en 2010.

II.2.1. Autres produits

Le tableau ci-dessous montre l'évolution du poste « autre produits » sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Autres produits	3 854	832	2039	-78,4%	145,1%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les autres produits sont principalement composés des reprises de provisions liées à l'exploitation. Ils augmentent de 21,3% en 2008 à MAD 3,9 millions avant de fortement baisser de 78,4% à MAD 0,8 million en 2009.

En 2010, les autres produits atteignent MAD 2 millions et sont principalement composés (i) de reprises de provisions clients et (ii) des charges à répartir sur plusieurs exercices.

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 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Achats revendus de marchandises	35 599	33 088	36 866	-7,1%	11,4%
Achats de matières et fournitures	46 728	40 717	45 356	-12,9%	11,4%
Variation de stocks	-2 331	2 098	-880	>100%	-141,9%
Total	79 996	75 903	81 342	-5,1%	7,2%

Source : MAGHREB OXYGENE

L'année 2009 est marquée par une baisse de 5,1% du coût des biens et services vendus à MAD 75,9 millions et s'explique principalement par la baisse de 12,9% des achats consommés de matières et fournitures du fait de la baisse du cours de certaines matières premières comme le butane et l'acier.

L'exercice 2010 est caractérisé par une hausse du coût des biens et services vendus de 7,2% à MAD 81,3 millions. Cette évolution s'explique par la hausse de l'activité de MAGHREB OXYGENE, couplée d'une augmentation des prix de certains produits importés. Il s'agit principalement du carbure de calcium, de l'acétone, du monoéthanolamine, du CO2 et du fil nertalic.

II.2.3. Détail des charges externes

Le tableau ci-dessous montre l'évolution du détail des charges externes sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Transports	11 921	12 543	12 470	5,2%	-0,6%
Rémunérations des intermédiaires et honoraires	4 323	4 115	4 793	-4,8%	16,5%
Prestations parties liées	8 836	8 269	7 241	-6,4%	-12,4%
Location et charges locatives	5 016	5 175	5 661	3,2%	9,4%
Entretiens et réparations	2 867	3 899	4 367	36,0%	12,0%
Primes d'assurances	2 272	2 447	2 571	7,7%	5,1%
Déplacements, missions et réceptions	2 304	2 082	2 461	-9,6%	18,2%
Autres	4 792	5 473	5 975	14,2%	9,2%
Total	42 331	44 003	45 539	3,9%	3,5%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2009, le total des charges externes atteint MAD 44,0 millions, en augmentation de 3,9% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse s'explique notamment par :

- La hausse de 5,2% à MAD 12,5 millions du poste « transports » ;
- La hausse de 36,0% à MAD 3,9 millions des entretiens et réparations ;
- La hausse de 14,2% MAD 5,5 millions des autres charges externes.

En 2010, les charges externes correspondent principalement aux charges externes de Maghreb Oxygène et progressent de 3,5% à MAD 45,5 millions. Elles sont essentiellement tirées par les évolutions suivantes :

- La hausse des rémunérations des intermédiaires et honoraires de 16,5% à MAD 4,8 millions ;

- La hausse des charges de location de 9,4% à MAD 5,7 millions ;
- L'augmentation des charges d'entretien et réparation de 12,0% à MAD 4,4 millions ;
- La hausse des frais de déplacements, missions et réceptions de 18,2% atteignant MAD 2,5 millions.

II.2.4. Charges de personnel

Le tableau ci-dessous montre l'évolution détaillée des charges de personnel sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Charges du personnel	23 728	23 738	21 930	0,0%	-7,6%
Charges sociales	7 139	7 158	7 128	0,3%	-0,4%
Autres	2 591	383	970	-85,2%	NS
Total	33 458	31 279	30 028	-6,5%	-4,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les charges de personnel augmentent de 22,5% en 2008 du fait de la forte augmentation de la rubrique « autres », incluant les charges liées aux départs volontaires d'un montant global de MAD 2,4 millions. En revanche, aucun coût de restructuration n'a été engagé en 2009.

L'année 2010 se caractérise par une baisse globale des charges de personnel de 4,0% à MAD 30 millions, avec une baisse des charges salariales de 7,6% à MAD 21,9 millions (vs. MAD 23,7 millions en 2008 et 2009) due à des départs à la retraite remplacés par des salaires moins élevés.

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 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Charges externes	42 331	44 003	45 539	3,9%	3,5%
Impôts et taxes	2 915	2 958	2 319	1,5%	-21,6%
Provisions	1 661	4 130	1 653	>100%	-60,0%
Autres produits opérationnels	-1 036	-1 589	-664	53,4%	-58,2%
Autres charges opérationnelles	1 578	2 081	667	31,9%	-67,9%
Total	47 449	51 583	49 514	8,7%	-4,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le montant total des autres produits et charges opérationnels atteint MAD 51,6 millions à fin 2009, soit une hausse de 8,7%. En 2009, les autres charges opérationnelles comprennent essentiellement des créances devenues irrécouvrables pour un montant de MAD 839 000. D'autre part, le compte provisions est composé de dépréciation des créances clients pour un montant de MAD 4,1 millions en 2009 contre MAD 1,7 millions en 2008.

En 2010, le total des autres produits et charges opérationnels affiche une baisse de 4,0% à MAD 49,5 millions en raison de la baisse de tous les postes de produits et charges excepté celui des charges externes qui augmente de 3,5%.

Le poste « provisions » enregistre une baisse de 60,0% à MAD 1,7 millions (vs. MAD 4,1 millions en 2009), principalement en raison d'une reprise de provision pour dépréciation de comptes clients de 1,5 MDh en 2010 par Maghreb Oxygène.

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 2008-2010 est comme suit :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles	18 555	19 295	19 957	4,0%	3,4%
Amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles	40	0	0	-100,0%	N.M
Total	18 595	19 295	19 957	3,8%	3,4%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les amortissements de l'année 2009 se chiffrent à MAD 19,3 millions, soit une augmentation de 3,8% par rapport à 2008. Les dotations aux amortissements concernent l'amortissement des immobilisations inscrites à l'actif de la société. Au 31 décembre 2009, la dotation aux amortissements des biens pris en crédit bail s'élève à MAD 0,7 million.

En 2010, les amortissements atteignent MAD 20 millions, en progression de 3,4% par rapport à 2009 en raison de la hausse des dotations aux amortissements des immobilisations corporelles. La dotation aux amortissements des biens pris en crédit-bail s'élève à 897 K Dh.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat opérationnel sur la période 2008-2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var 08/09	Var 09/10
Chiffre d'affaires	198 879	207 222	208 889	4,2%	0,8%
Autres produits	3 854	832	2 039	-78,4%	145,1%
Coût des biens et services vendus	-79 996	-75 903	-81 342	-5,1%	7,2%
Charges de personnel	-33 458	-31 279	-30 028	-6,5%	-4,0%
Autres produits et charges opérationnels	-47 449	-51 583	-49 514	8,7%	-4,0%
Résultat opérationnel avant amortissements	41 830	49 289	50 044	17,8%	1,5%
Dotations aux amortissements	-18 595	-19 295	-19 957	3,8%	3,4%
Résultat opérationnel	23 235	29 994	30 087	29,1%	0,3%
Taux de marge opérationnelle	11,7%	14,5%	14,4%	+2,8 pts	-0,1 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2009, le résultat opérationnel de la Société a enregistré une croissance de 29,1% pour atteindre MAD 29,9 millions. Cette performance trouve son origine principalement dans :

- La baisse de 5,1% du coût des biens et services vendus ;
- La baisse de 6,5% des charges de personnel ;
- La hausse de 8,7% des autres produits opérationnels.

En 2010, le résultat opérationnel s'établit à 30,0 MDh et s'inscrit au même niveau que l'année précédente. Cette situation résulte d'une part, de la faible progression du chiffre d'affaires consolidé et d'autre part de la hausse du coût des biens et services vendus en raison de la hausse des prix de l'énergie et de certains gaz. Le principal gaz qui ayant connu une hausse de prix au cours de l'année 2010 étant le gaz carbonique(CO2).

Par conséquent, la marge opérationnelle consolidée de Maghreb Oxygène augmente de 2,8 points à 14,5% en 2009 avant de diminuer de 0,1 point en 2010 pour s'établir à 14,4%.

II.4. Résultat avant impôt

Pour l'année 2009, le résultat avant impôt est de MAD 23,4 millions et enregistre une hausse de 35,8%.

Concernant l'exercice 2010, le résultat avant impôt s'inscrit au même niveau soit MAD 23,4 millions.

Le résultat avant impôt est également tributaire du coût de l'endettement financier net dont l'évolution sur la période 2008 – 2010 est indiquée dans le tableau ci-dessous :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	0	0	0	-	-
Charges d'intérêts sur emprunts et concours bancaires[1]	-6 041	-6 649	-6 654	10,1%	0,1%
Coût d'endettement net	-6 041	-6 649	-6 654	10,1%	0,1%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le coût de l'endettement net est quasi totalement lié aux charges d'intérêts sur emprunts et concours bancaires (y compris les intérêts sur les biens en location de financement). Ces charges d'intérêt baissent de 15,1% en 2008 à MAD 6 millions avant de grimper de 10,1% à 6,5 millions.

En 2010, le coût de l'endettement net, constitué uniquement des charges d'intérêts sur emprunts et concours bancaires, augmente légèrement (0,1%) pour atteindre MAD 6,7 millions (vs. MAD 6,6 millions en 2009).

II.5. Résultat Net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net de l'ensemble consolidé sur la période s'étalant de 2008 à 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var 08/09	Var 09/10
Résultat opérationnel	23 235	29 994	30 087	29,1%	0,3%
Coût de l'endettement financier	-6 041	-6 649	-6 654	10,1%	0,1%
Autres produits et charges financières	4	4	4	-	0,0%
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	17 198	23 349	23 437	35,8%	0,4%
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	1 624	637	483	-60,8%	-24,2%
Impôt sur les résultats	-5 203	-7 335	-6 874	41,0%	-6,3%
Résultat net consolidé	13 619	16 651	17 046	22,3%	2,4%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2009, le résultat net consolidé a augmenté de 22,3% tiré par une augmentation de 29,1% du résultat opérationnel.

Au 31 décembre 2010, le résultat net affiche une progression de 2,4% à MAD 17 millions. Cette évolution est principalement attribuable à la baisse de l'impôt supporté par la Société.

Le tableau suivant détaille l'évolution historique du résultat net des sociétés consolidées:

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 09/10
TAFRAOUTI	1052	1 056	2 367	0,4%	>100%
PROACTIS	206	263	213	27,6%	-19,0%
SODEGIM	-122	-122	-925	0,0%	>100%

Source : MAGHREB OXYGENE

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

En 2009, le résultat de TAFRAOUTI est stable. Le résultat de PROACTIS est en hausse de 27,6% à MAD 0,2 million grâce à un chiffre d'affaires en hausse.

En 2010, le résultat de TAFRAOUTI est en hausse de plus de 100% en raison de l'allègement de la charge du crédit bail avec l'arrivée à terme du contrat sur l'immeuble Moulay Ismaïl 1 en octobre 2010. Le plein effet de la baisse se ressentira sur l'exercice 2011.

Le tableau suivant détaille l'évolution du résultat par action sur la période 2008-2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 08/09	Var.09/10
Résultat net, part du groupe	13 619	16 651	17 046	22,3%	2,4%
Résultat net ajusté, part du groupe	13 619	16 651	17 046	22,3%	2,4%
Nombre d'actions (en milliers)	812,5	812,5	812,5	0,0%	0,0%
Résultat par action (en MAD)	16,8	20,5	21,0	22,0%	2,4%

Source : MAGHREB OXYGENE

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

La baisse du résultat net part du groupe consolidé par rapport au résultat net social est essentiellement liée à l'amortissement de l'unité Had Soualem qui est complètement amortie en social tandis qu'en IFRS, ladite unité continue de générer des amortissements.

III. Analyse bilancielle des comptes consolidés

Ci-dessous, l'évolution du bilan consolidé sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Actif non courants	242 375	263 851	268 746	8,9%	1,9%
Immobilisations incorporelles	36	0	0	-100,0%	-
Immobilisations corporelles	162 116	166 678	159 372	2,8%	-4,4%
Titres mis en équivalence	15 811	16 448	26 431	4,0%	60,7%
Autres immobilisations financières	1 388	1 387	1 390	-0,1%	0,2%
Titres de participations non consolidés	190	190	190	0,0%	0,0%
Impôts différés actifs	1 427	1 569	1 994	10,0%	27,1%
Autres actifs non courants	61 407	77 579	79 369	26,3%	2,3%
Actif courants	166 299	171 425	171 540	3,1%	0,1%
Stocks	28 341	25 173	30 818	-11,2%	22,4%
Comptes clients	108 359	120 277	120 421	11,0%	0,1%
Autres créances d'exploitation	20 394	10 814	8 997	-47,0%	-16,8%
Titres de placement	7 029	7 029	3 999	0,0%	-43,1%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 176	8 132	7 305	273,7%	-10,2%
TOTAL ACTIF	408 674	435 276	440 286	6,5%	1,1%
Capitaux propres	197 253	204 153	208 199	3,5%	2,0%
Capital	81 250	81 250	81 250	0,0%	0,0%
Prime d'émission	40 990	40 990	40 990	0,0%	0,0%
Réserves consolidées	61 394	65 262	68 913	6,3%	5,6%
Résultat consolidé de l'exercice	13 619	16 651	17 046	22,3%	2,4%
Intérêts minoritaires	0	0	0	-	-
Passifs non courants	112 662	59 365	153 720	-47,3%	158,9%
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	81 829	25 927	120 091	-68,3%	363,2%
Impôts différés passifs	12 992	12 535	11 463	-3,5%	-8,5%
Autres passifs non courants	17 841	20 903	22 166	17,2%	6,0%
Passifs courants	98 759	171 758	78 367	73,9%	-54,4%
Dettes fournisseurs	31 456	39 419	33 355	25,3%	-15,4%
Autres passifs courants	24 023	63 415	37 192	164,0%	-41,3%
Passifs d'impôt exigible	100	3 527	340	3427,0%	-90,4%
Provisions pour risques et charges courants	1	1	1	0,0%	0,0%
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	43 179	65 396	7 479	51,5%	-88,6%
TOTAL PASSIF	408 674	435 276	440 286	6,5%	1,1%

Source : MAGHREB OXYGENE

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 2008 à 2010 se présente de la façon suivante :

En K MAD	2008	2009	2010	Var 08/09	Var 09/10
Immobilisations incorporelles	36	0	0	-	-
<i>% du total bilan</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	-	-
Immobilisations corporelles	162 116	166 678	159 372	2,8%	-4,4%
<i>% du total bilan</i>	<i>39,7%</i>	<i>38,3%</i>	<i>59,3%</i>	-	-
Titres mis en équivalence	15 811	16 448	26 431	4,0%	60,7%
<i>% du total bilan</i>	<i>3,9%</i>	<i>3,8%</i>	<i>9,8%</i>	-	-
Autres immobilisations financières	1 388	1 387	1 390	-0,1%	0,2%
<i>% du total bilan</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,5%</i>	-	-
Titres de participations non consolidés	190	190	190	0,0%	0,0%
<i>% du total bilan</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,1%</i>	-	-
Impôts différés actifs	1 427	1 569	1 994	10,0%	27,1%
<i>% du total bilan</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,7%</i>	-	-
Autres actifs non courants	61 407	77 579	79 369	26,3%	2,3%
<i>% du total bilan</i>	<i>15,0%</i>	<i>17,8%</i>	<i>29,5%</i>	-	-
Total Actif non courants	242 375	263 851	268 746	8,9%	1,9%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2010, les immobilisations corporelles de la Société diminuent de 4,4% à MAD 159,4 millions (vs MAD 166,6 millions en 2009).

Les titres mis en équivalence enregistrent une progression de 60,7% à MAD 26,4 millions au 31 décembre 2010 (vs. MAD 16,4 millions au 31 décembre 2009) en raison de l'entrée de Sogedim dans le périmètre de consolidation.

De ce fait, le total actif non courant enregistre une progression de 1,9% à MAD 268,7 millions (vs. MAD 263,8 millions au 31/12/2009).

L'analyse détaillée des postes de l'actif non courant sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

a. Immobilisations corporelles

Ci-dessous, l'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Terrains	8 774	8 774	9 753	0,0%	11,2%
Constructions	17 930	17 295	15 856	-3,5%	-8,3%
Installations techniques, matériel et outillage	96 926	93 198	87 481	-3,8%	-6,1%
Matériel de transport	1 372	1 782	1 613	29,9%	-9,5%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	1 963	2 413	1 888	22,9%	-21,8%
Autres immobilisations corporelles	35 151	43 216	42 392	22,9%	-1,9%
Immobilisations corporelles en cours	0	0	389	N.S	N.S
Total Bilan	162 116	166 678	159 372	2,8%	-4,4%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les immobilisations corporelles concernent les immobilisations inscrites à l'actif de la société ainsi que celles prises en crédit bail dont la valeur nette s'élève à MAD 6,8 millions en 2010, MAD 7,1 millions en 2009 et MAD 7,8 millions en 2008.

Les principales acquisitions d'immobilisations en 2009 sont :

- Des bouteilles d'acétylène pour MAD 1,4 million;
- Un châssis porte isotank pour MAD 1,2 million ;
- Un cylindre pour compression de gaz à MAD 1,0 million ;
- Une unité de liquéfaction de l'air pour Jorf Lasfar à MAD 1,0 million.

En 2010, les principales acquisitions d'immobilisations concernent principalement l'achat d'un terrain, de pièces de rechange, d'installations techniques et d'emballages. Ces dernières se détaillent comme suit :

- Terrain : 979 KDh ;
- Constructions : 117 KDh ;
- Installations Techniques, matériel et outillage : 5 871 KDh ;
- Matériel de transport : 597 KDh ;
- Mobilier et matériel de bureau : 121 KDh ;
- Autres immobilisations corporelles (principalement bouteilles) : 4 582 KDh ;
- Immobilisations corporelles en cours : 389 KDh.

b. Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des immobilisations incorporelles sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Immobilisations incorporelles	36	0	0	-100,0%	-

Source : MAGHREB OXYGENE

Les immobilisations incorporelles sont des brevets, marques, droits et valeurs assimilés. La baisse s'explique par l'amortissement de ces immobilisations incorporelles.

Aucune variation n'est constatée pour l'exercice 2010.

c. Titres mis en équivalence

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des titres mis en équivalence sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
TAFRAOUTI	11 083	11 788	12 702	6,4%	7,8%
<i>Pourcentage de contrôle : 24%</i>					
PROACTIS	483	546	651	13,0%	19,2%
<i>Pourcentage de contrôle : 25%</i>					
SODEGIM	4 245	4 114	13 078	-3,1%	217,9%
<i>Pourcentage de contrôle : 50%</i>					
Total	15 811	16 448	26 431	4,0%	60,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

d. Autres actifs financiers non courants

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des autres actifs financiers non courants sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Titres de participation non consolidés	190	190	190	-	-
Autres immobilisations financières	1 387	1 387	1 390	-	N.S
Total	1 577	1 577	1 580	0,0%	N.S

Source : MAGHREB OXYGENE

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 2010 :

En K MAD	Pourcentage détenu	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette comptable	Résultat net	Capitaux propres
Petrolog	1%	60	-	60	321	4 560
Settat Golf Management	2%	10	-	10	ND	ND
Thermaltech Afrique	NS	1	-	1	ND	ND
Techno Soudure	NS	0,2	-	0,2	1 209	3 179
Banque Populaire	NS	35	-	35	ND	ND
Philco Envirotech	28%	250	-166	84	ND	ND
Total	-	356	-166	190	-	-

Source : MAGHREB OXYGENE

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 OXYGENE 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 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Débiteurs divers	2 000	2 000	2 000	0,0%	0,0%
Créance unité de production ³⁴	59 407	55 666	55 714	-6,3%	0,1%
Créance Sodegim	-	19 913	21 340	N.S	7,2%
Autres créances	0	0	315	-	N.S
Total Net	61 407	77 579	79 369	26,3%	2,3%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2009, le total des autres actifs non courants est de MAD 77,6 millions, en hausse de 26,3%. Cette augmentation s'explique par l'augmentation de la créance envers SODEGIM de MAD 19,9 millions du fait de la convention de financement consentie par MAGHREB OXYGENE à celle-ci.

Les autres actifs non courants se composent principalement de MAD 2 millions relatifs à des avances faites à Techno Soudure (débiteurs divers) et MAD 55 millions relatifs au projet Jorf Lasfar, site de production « on-site » (créances unité de production).

En 2010 le total net des autres actifs non courants progresse de 2,3% en 2010 à MAD 79,4 millions, principalement tiré par l'augmentation de la créance envers SODEGIM à MAD 21,3 millions (vs. MAD 19,9 millions en 2009).

III.2. Fonds Propres

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des fonds propres du Groupe consolidé sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Capital	81 250	81 250	81 250	0,0%	0,0%
Prime d'émission	40 990	40 990	40 990	0,0%	0,0%
Réserves consolidées	61 394	65 262	68 913	6,3%	5,6%
Résultat consolidé de l'exercice	13 619	16 651	17 046	22,3%	2,4%
Intérêts minoritaires	0	0	0	-	-
Capitaux propres	197 253	204 153	208 199	3,5%	2,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le capital et la prime d'émission sont stables sur la période. Les capitaux propres du Groupe consolidé sont en progression de 3,5% en 2009 et de 2,0% en 2010 à respectivement MAD 204,2 et MAD 208,2 millions. Cette

³⁴ 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.

progression est principalement liée à la hausse de réserves consolidées impactées par l'affectation des résultats (+6,3% en 2009 et 5,6% en 2010) et du résultat consolidé (+22,3% en 2009 et 2,4% en 2010).

III.3. Passifs non courants

Le tableau suivant détaille l'évolution des passifs non courants sur les trois derniers exercices :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	81 829	25 927	120 091	-68,3%	363,2%
Impôts différés passifs	12 992	12 535	11 463	-3,5%	-8,5%
Autres passifs non courants	17841	20903	22 166	17,2%	6,0%
Passifs non courants	112 662	59 365	153 720	-47,3%	158,9%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2009, le montant total des passifs non courants est de MAD 59,4 millions, en baisse de 47,3% par rapport à 2008. Cette diminution est principalement liée au reclassement de l'emprunt obligataire émis en 2005 en emprunt à moins d'un an. En effet, les emprunts auprès des établissements de crédit à plus d'un an étaient principalement constitués en 2008 d'un emprunt obligataire émis en 2005, de taille de MAD 50 millions et de maturité 5 ans, remboursable *in fine*. Cet emprunt a été reclassé en emprunt à moins d'un an au 31 décembre 2009.

Pour l'année 2010, le total des passifs non courants affiche une hausse de 160% à MAD 153,7 millions. Cette situation est en majeure partie due à l'emprunt obligataire souscrit par la Société en 2010 portant sur un montant de MAD 100 millions remboursable *in fine* à échéance 5 ans.

Les autres passifs non courants sont essentiellement relatifs aux consignations de bouteilles de gaz. Les consignations font l'objet de reprises annuelles à hauteur de 1/10^{ème} par an. La part redevable à moins d'un an est constatée au niveau de la rubrique « autres passifs courants ».

III.4. Endettement Net

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de l'endettement net sur les 3 derniers exercices :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	81 829	25 927	120 091	-68,3%	363,2%
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	43 179	65 396	7 479	51,5%	-88,6%
Dettes parties liées	0	30 000	0	>100%	-100,0%
Créances parties liées	10 960	19 913	21 340	81,7%	7,2%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 176	8 132	7 305	>100%	-10,2%
Titres de placement	7 029	7 029	3 999	0,0%	-43,1%
Endettement Net	104 843	86 249	160 214	-17,7%	10,1%
Fonds propres	197 253	204 153	208 199	3,5%	2,0%
Endettement Net / Fonds Propres	53,2%	42,2%	76,9%	-11 pts	35,5 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

Pour l'année 2009, l'endettement net enregistre une baisse de 17,7% à MAD 86,3 millions malgré l'augmentation de la dette financière (prêt accordé par AFRIQUIA GAZ). En effet, parallèlement à cette augmentation, nous notons une augmentation de près de MAD 6 millions de la trésorerie active et de MAD 9 millions environ des créances sur parties liées (SODEGIM). A noter qu'en 2009, l'emprunt obligataire de maturité 5 ans remboursable en septembre 2010 est reclassé en emprunt court terme vu que sa maturité résiduelle est moins d'un an.

En 2010, l'endettement net enregistre une hausse de 10,1% à 160,2 MDh (vs 86,2 MDh en 2009) principalement en raison de l'emprunt obligataire émis par Maghreb Oxygène en 2010 pour un montant de 100 MDh.

Ainsi, le taux d'endettement du Groupe consolidé augmente de 35,5 points sur la période pour atteindre 76,9% à fin 2010.

III.5. Besoin en Fonds de Roulement

Le besoin en fonds de roulement du groupe consolidé, sur les 3 derniers exercices, évolue comme suit :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Stocks	28 341	25 173	30 818	-11,2%	22,4%
Autres créances d'exploitation	20 394	10 814	8 997	-47,0%	-16,8%
Comptes clients	108 359	120 277	120 421	11,0%	0,1%
Autres passifs courants	24 023	63 415	37 192	>100%	-41,3%
Dettes fournisseurs	31 456	39 419	33 355	25,3%	-15,4%
Besoin en Fonds de Roulement	101 615	53 430	89 688	-47,4%	67,9%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2009, le BFR est en baisse de 47,4% à MAD 53,4 millions. Ceci s'explique principalement par l'augmentation des autres passifs courants (dette envers AFRIQUIA GAZ de MAD 30,0 millions).

En 2010 le BFR s'inscrit en hausse de 67,9% à MAD 89,7 millions, cette évolution s'explique par :

- La hausse des stocks de 22,4% à MAD 30,8 millions ;
- La baisse des autres créances d'exploitation de 16,8% à MAD 9 millions ;
- La baisse des autres passifs courants de 41,3% à MAD 37,2 millions (vs.MAD 63,4 millions) en raison du remboursement du prêt accordé par AFRIQUIA GAZ de MAD 30 millions;
- La baisse des dettes fournisseurs de 15,4% à MAD 33,4 millions.

III.5.1. Stocks

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des stocks sur la période 2008-2010:

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Marchandises	19 413	18 565	19 153	-4,4%	3,2%
Matières et fournitures consommables	4 849	4 627	5 100	-4,6%	10,2%
Produits intermédiaires et produits résiduels	123	94	3 762	-23,6%	N.S
Produits finis	5 196	3 127	4 043	-39,8%	29,3%
Dépréciation	-1 240	-1 240	-1 240	0,0%	0,0%
Total Net	28 341	25 173	30 818	-11,2%	22,4%

Source : MAGHREB OXYGENE

Au 31 décembre 2009, les stocks sont principalement constitués de :

- Stock soudage pour MAD 9 millions ;
- Stock fluide pour MAD 3,8 millions ;
- Stocks équipement médical pour MAD 3,2 millions.

Au 31 décembre 2010, les stocks sont constitués de :

- Stock Soudage pour MAD 12,8 millions ;
- Stocks Fluide pour MAD 5,1 millions ;
- Stocks équipement médical pour MAD 3,2 millions.

III.5.2. 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 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Clients et comptes rattachés	108 359	120 277	120 421	11,0%	0,1%
Autres créances et comptes de régularisation	20 394	10 814	8 997	-47,0%	-16,8%
Titres de placement (actions en bourse)	7 029	7 029	3 999	0,0%	-43,1%
Total Net	135 782	138 120	133 418	1,7%	-3,4%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2009, les créances d'exploitation et autres comptes de régularisation sont en hausse de 1,7% à MAD 138,1 millions. Plus en détail, le poste clients et comptes rattachés (comprenant des créances sur parties liées) est en hausse de 11,0% à MAD 120,3 millions tandis que les autres créances et comptes de régularisation sont en baisse de 47,0% à MAD 10,8 millions (voir détail des autres créances et comptes de régularisation).

En 2010 le total des créances d'exploitation et autres comptes de régularisation affiche un recul de 3,4% en raison de la baisse de -16,8% des autres créances et comptes de régularisation et de 43,1% des titres de placement (cession d'actions en bourse en 2010).

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du compte clients et comptes rattachés sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Clients et comptes rattachés	127 947	143 163	143 455	11,9%	0,3%
Provisions pour créances douteuses	19 588	22 886	23 034	0,28	0,6%
Total créances nettes	108 359	120 277	120 421	11,0%	0,1%

Source : MAGHREB OXYGENE

Pour l'année 2009, le total des créances nettes est de MAD 120,3 millions soit une hausse de 11,0% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution est liée à l'effet conjugué de la hausse des créances sur parties liées et des provisions pour créances douteuses.

L'augmentation des provisions pour créances douteuses s'explique par l'apurement du compte client afin de refléter une situation plus conforme à la réalité.

Concernant l'exercice 2010, le total des créances nettes s'inscrit au même niveau que l'année précédente, avec des variations des postes « clients et comptes rattachés » et « provisions pour créances douteuses » non significatives.

Le tableau suivant détaille l'évolution des autres créances et comptes de régularisation sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	836	1 011	1 096	20,9%	8,4%
Avances au personnel	1 105	1 387	950	25,5%	-31,5%
Etat débiteur	5 472	4 358	3 847	-20,4%	-11,7%
Débiteurs divers	11 283	2 000	0	-82,3%	-100,0%
Autres	264	359	0	36,0%	-100,0%
Autres comptes de régularisation d'actifs	1 434	1 699	3 104	18,5%	82,7%
Total net	20 394	10 814	8 997	-47,0%	-16,8%

Source : MAGHREB OXYGENE

Au 31 décembre 2009, le montant total des autres créances et comptes de régularisation atteint MAD 10,8 millions, en baisse de 47,0% par rapport à 2008. Cette baisse est liée au reclassement de l'avance octroyée à SODEGIM en autres actifs non courants.

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.

En 2010, les autres créances enregistrent une baisse de 16,8% à MAD 9 millions. A noter que la rubrique « Etat débiteur » est principalement composée de la TVA récupérable pour MAD 3,2 millions au 31 décembre 2010.

III.5.3. Dettes fournisseurs et autres passifs courants

Le tableau suivant détaille l'évolution des dettes fournisseurs et autres passifs courants sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Fournisseurs et comptes rattachés	31 456	39 419	33 355	25,3%	-15,4%
Dettes fiscales	18 830	30 211	29 517	60,4%	-2,3%
Dettes sociales	3 132	3 405	3 539	8,7%	3,9%
Consignation	1 856	1 856	1 856	0,0%	0,0%
Autres	305	31 471	2 619	>100%	-91,7%
Total	55 579	106 362	70 886	91,4%	-33,4%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le total des dettes fournisseurs et autres passifs courants est de MAD 106,4 millions en 2009, enregistrant une hausse de 91,4% par rapport à 2008. Les plus fortes hausses sont à noter au niveau des fournisseurs et comptes rattachés (+25,3% à MAD 39,4 millions), des dettes fiscales (+60,4% à MAD 30,2 millions). La rubrique « autres » est constituée principalement d'une dette de MAD 30 millions auprès de la partie liée AFRIQUIA GAZ.

En 2010, les dettes fournisseurs et autres passifs courants s'inscrivent en baisse de 33,4% à MAD 70,9 millions, en raison principalement de la baisse enregistrée au niveau des dettes fournisseurs et comptes rattachés (-15,4% à MAD 33,4 millions) et du remboursement de la dette de MAD 30 millions contractée en 2009 auprès de AFRIQUIA GAZ.

III.6. 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 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Créances clients	1 046	1 325	1 027	26,7%	-22,5%
Techno Gaz	784	1 096	429	39,8%	-60,9%
AFRIQUIA GAZ	145	173	248	19,3%	43,4%
AFRIQUIA Lubrifiants	59	5	0	-91,5%	N.S
Timlog	43	47	49	9,3%	4,3%
AFRIQUIA Logistique	0	0	0	-	-
AFRIQUIA SMDC	15	4	301	-73,3%	>100%
AFRIQUIA Réseau	0	0	0	-	-
Autres actifs non courants	2000	21 913	23 340	>100%	6,5%
Techno Soudure	2000	2 000	2 000	0,0%	0,0%
Sodegim	0	19 913	21 340	-	7,2%
Autres créances et comptes de régularisation	12 324	1 364	1 030	-88,9%	-24,5%
Tafraouti	1 364	0	0	0,0%	N.S
Sodegim	10 960	0	1030	-100,0%	N.S
Fournisseurs	5 500	35 117	2 222	>100%	-93,7%
AFRIQUIA GAZ	1 393	32 168	0	>100%	-100,0%
AKWA International INC	651	0	0	-100,0%	N.S
Timlog	2 869	1 718	1 693	-40,1%	-1,5%
AFRIQUIA SMDC	356	681	248	91,3%	-63,6%
Rezoroute	0	204	148	-	-27,5%
PROACTIS	93	0	54	-100,0%	N.S
Petrodis	138	278	34	>100%	-87,8%
Settat Golf Management	0	46	46	-	0,0%
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	0	22	0	-	N.S

Source : MAGHREB OXYGENE

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 OXYGENE 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 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Rémunérations des dirigeants[1]	2 471	2 546	2 029	3,0%	-20,3%
Salaires bruts	2 121	2 196	2 029	3,5%	-7,6%
Primes	350	350	0	0,0%	-100,0%
Coût des biens et services vendus	16 119	13 514	12 031	-16,2%	-11,0%
AFRIQUIA GAZ	9 429	5 867	4 608	-37,8%	-21,5%
Techno Soudure	4 618	6 109	6 093	32,3%	-0,3%
PROACTIS	0	0	0	-	-
AKWA International INC	0	0	0	-	-
AKWA Group	0	0	0	-	-
AFRIQUIA SMDC	2 072	1 537	1 330	-25,8%	-13,5%
Autres charges opérationnelles	19 518	20 347	18 557	4,2%	-8,8%
Timlog	9 450	9 703	7 682	2,7%	-20,8%
Petrodis	351	560	330	59,5%	-41,1%
Tafraouti	2 135	2 218	2 356	3,9%	6,2%
PROACTIS	3 604	3 582	3 741	-0,6%	4,4%
AKWA Group	3 500	3 500	3 500	0,0%	0,0%
Settat Golf Management	156	239	258	53,2%	7,9%
Rezoroute	308	544	474	76,6%	-12,9%
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	14	1	216	-92,9%	N.S
Produits	2 344	2 516	1 741	7,3%	-30,8%
Techno Soudure	140	140	140	0,0%	0,0%
AFRIQUIA GAZ	396	175	-	-55,8%	N.S
AFRIQUIA SMDC	16	5	-	-68,8%	N.S
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	8	16	8	100,0%	-50,0%
Timlog	17	12	3	-29,4%	-75,0%
Techno Gaz	1 767	2 168	1 590	22,70%	-26,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

III.7. Trésorerie Nette

Le tableau suivant détaille l'évolution de la trésorerie nette sur la période 2008 – 2010 :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Emprunts auprès des établissements de crédit à plus d'un an	81 829	25 927	120 091	-68,3%	>100%
Emprunts auprès des établissements de crédit à moins d'un an	9 171	55 901	6 077	>100%	-89,1%
Concours bancaires courants	34 008	9 495	1 402	-72,1%	-85,2%
Emprunts et dettes financières	125 008	91 323	127 570	-26,9%	39,7%
Disponibilités	2 176	8 132	7 305	273,7%	-10,2%
Trésorerie Nette	-122 832	-83 191	-120 265	-32,3%	44,6%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les emprunts auprès des établissements de crédit à plus d'un an étaient principalement constitués en 2008 d'un emprunt obligataire émis en 2005 de maturité 5 ans et pour un montant de MAD 50 millions. Cet emprunt est reclassé en emprunt à moins d'un an en 2009.

En 2010, la trésorerie nette du Groupe consolidé affiche un déficit de -120 265 KDh en raison de l'émission par la Société d'un emprunt obligataire remboursable *in fine* pour MAD 100 millions à maturité 5 ans.

III.8. Hors bilan : Engagements contractuels et autres passifs éventuels

III.8.1. 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.8.2. Engagements donnés

- Commandes fournisseurs émises et non encore honorées : l'engagement donné à fin 2010 s'élève à MAD 9,6 millions contre MAD 4,0 millions en 2009 et MAD 3,6 millions en 2008 ;
- Locations immobilières : le montant global des loyers relatifs à des locations d'immeubles à durée indéterminée s'élève à MAD 2,3 millions chaque année et sur toute la période. Il s'agit de contrats à durée indéterminée ;
- Locations à longue durée (LDD) : au 31 décembre 2010, le montant des engagements lié à la LDD s'élève à MAD 3,3 millions (dont MAD 2,1 millions à moins d'un an) contre MAD 5,4 millions en 2009. Ces contrats sont étalés sur une durée maximale de 48 mois. Au 31 décembre 2008, ce montant était de MAD 6,7 millions (dont MAD 2,7 millions à moins d'un an).

III.8.3. 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 2007, le 31 décembre 2008, le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010 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.9. Equilibre financier

Sur la période 2008 – 2010, l'équilibre financier consolidé se présente comme suit :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Financement permanent	309 915	263 518	361 919	-15,0%	37,3%
- Actif immobilisé	242 375	263 851	268 746	8,9%	1,9%
= Fonds de roulement (1)	67 540	-333	93 173	NS	NS
Actif circulant	157 094	156 264	160 235	-0,5%	2,5%
- Passif circulant	55 579	106 362	70 887	91,4%	-33,4%
= Besoin en fonds de roulement (2)	101 515	49 902	89 348	-50,8%	79,0%
FR / BFR	0,7x	0,0x	1,0x	-	-
FR - BFR (1)-(2)	-33 975	-50 235	3 825	47,9%	NS
+ Emprunts auprès des établissements de crédit à moins d'un an	9 171	55 901	6 077	NS	-89,1%
= Trésorerie fin d'exercice	-24 804	5 666	9 902	NS	74,8%

Source : MAGHREB OXYGENE

Evolution de l'équilibre financier entre 2008 et 2009

En 2009, le fonds de roulement accuse une baisse de 67 MDh en 2008 à -333 KDh en 2009 en raison d'une hausse de 8,9% des actifs immobilisés ainsi qu'une importante diminution du financement permanent de la Société (-15,0%).

En 2009, le BFR est en diminution de 50,8% en raison de la forte hausse du passif circulant (+91,4%) provenant notamment de la dette de 30 MDh envers AFRIQUIA GAZ.

En 2010, la société présente une structure financière relativement équilibrée avec un rapport FR / BFR égal à environ 1.

Evolution de l'équilibre financier entre 2009 et 2010

Le fonds de roulement enregistre une importante hausse entre 2009 et 2010 pour s'établir à 93 MDh en 2010 (vs -333 KDh en 2009). Cette augmentation s'explique par la hausse du financement permanent de 37,3%, principalement tirée par l'augmentation des dettes de financement à travers l'émission d'un emprunt obligataire par Maghreb Oxygène de 100 MDh en 2010.

Le BFR enregistre une hausse de 79,0% en 2010 à 89,3 MDh (vs 49,9 MDh en 2009).

Par conséquent, la trésorerie nette de la Société s'améliore et affiche un excédent de 9,9 MDh (contre 5,7 MDh en 2009).

III.10. Analyse de la solvabilité

Sur la période 2008 – 2010, les ratios de solvabilité du groupe consolidé se présentent comme suit :

	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Dettes / Financements permanents	26,4%	9,8%	33,2%	-16,6 pts	23,3 pts
Charges d'intérêt / EBE	14,4%	13,5%	13,3%	-1,0 pts	-0,2 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2009, le ratio d'endettement « Dettes/Financements permanents » s'élève à 9,8%, en baisse de 16,6 points par rapport à 2008. Cette évolution s'explique par la baisse des emprunts et autres passifs financiers à long terme (reclassement de l'emprunt obligataire de 50 MDh en dette à court terme). Ledit ratio augmente de 23,3 points à 33,2% en 2010 sous l'effet de la hausse des dettes à long terme (suite à l'émission par Maghreb Oxygène d'un emprunt obligataire de 100 MDh en 2010).

Le ratio « Charges d'intérêt/BFR » s'élève en moyenne sur la période 2008-2010 à 13,7%, pour s'établir à 13,3% en 2010.

III.11. Analyse de la liquidité

Les ratios de liquidité du groupe consolidé sur la période 2008 – 2010 se présentent comme suit :

	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Liquidité générale	168,4%	99,8%	218,9%	-68,6 pts	119,1 pts
<i>(Actifs courants / Passifs courants)</i>					
Liquidité réduite	139,7%	85,2%	179,6%	-54,5pts	94,4 pts
<i>((Actifs courants - stocks)/ Passifs courants)</i>					
Liquidité instantanée	9,3%	8,8%	14,4%	-0,5 pts	5,6 pts
<i>((TVP+Trésorerie Actif)/Passifs courants)</i>					

Source : MAGHREB OXYGENE

Le niveau de liquidité générale baisse de 68,6 points en 2009 pour s'établir à 99,8% (vs 168,4% en 2008). Cette évolution s'explique par une augmentation importante des passifs courants de la Société en raison de l'avance accordée par Afriquia Gaz à Maghreb Oxygène en 2009, d'un montant de 30 MDh. En 2010, le ratio de liquidité générale s'établit à 218,9% suite au remboursement de l'avance octroyée par Afriquia Gaz. En moyenne sur la période s'étalant de 2008 à 2010, les actifs courants couvrent 162,4% des engagements courants du groupe consolidé.

En 2009, la liquidité réduite de la Société diminue de 54,5 points à 85,2% (vs 139,7% en 2008) et progresse de 94,4 points en 2010 pour s'établir à 179,6%, en ligne avec l'évolution du ratio de liquidité générale.

Le ratio de liquidité immédiate de la Société s'établit en moyenne sur la période 2008-2010 à 10,9% pour s'établir à 14,4% à fin 2010 (vs 9,3% en 2008 et 8,8% en 2009).

III.12. Analyse de la rentabilité

Les ratios de rentabilité du groupe consolidé sur la période 2008 – 2010 se présentent comme suit :

	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
ROE ³⁵	6,9%	8,2%	8,2%	1,3 pts	0,0 pts
ROA ³⁶	3,3%	3,8%	3,9%	0,5 pts	0,0 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

Le taux de ROE du groupe consolidé gagne 1,3 points sur la période 2008-2010 pour s'établir à 8,2% en 2010 (vs 6,9% en 2008), et ce en raison d'une hausse du résultat net consolidé sur la même période (TCAM₀₈₋₁₀ = 11,9%).

Par ailleurs, le taux de ROA s'établit en moyenne à 3,7% sur la période 2008-2010, pour s'établir à 3,9% en 2010 (vs 3,3% en 2008).

³⁵ Return on Equity : Résultat net / Capitaux propres

³⁶ Return on Assets : Résultat net / Total actif

IV. Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés

Le tableau des flux de trésorerie consolidé relatif aux exercices 2008, 2009 et 2010 se présente comme suit :

En K MAD	2008	2009	2010	Var. 09/08	Var. 10/09
Résultat net consolidé	13 619	16 651	17 046	22,3%	2,4%
Charges sans effets sur la trésorerie	19 372	18 029	18 577	-6,9%	3,0%
Produits sans effets sur la trésorerie	1 115	4 896	1 263	>100%	-74,2%
Plus ou moins value de cession des immobilisations	111	0	-59	-100,0%	N.S
Résultats nets des sociétés mises en équivalence, nets des dividendes reçus	-1 624	-637	-483	-60,8%	-24,2%
Marge brute d'autofinancement	30 141	29 147	33 819	-3,3%	16,0%
Variations des actifs et passifs d'exploitation	-19 508	51 752	-36 416	>100%	-170,4%
Flux liés à l'exploitation	10 633	80 899	-2 598	660,8%	-96,8%
Cessions d'immobilisations corporelles	111	0	99	-100,0%	N.S
Investissements en immobilisations corporelles	13 037	23 870	12 059	83,1%	-49,5%
Acquisition de titres de participation	4 463	0	9 538	>100,0%	N.S
Flux liés aux investissements	-17 389	-23 870	-21 498	-37,3%	-9,9%
Dividendes versés					
aux actionnaires de Maghreb Oxygène	7 313	9 750	13 000	33,3%	33,3%
Remboursement des dettes de financement	5 555	5 555	55 555	0,0%	>100%
Souscription d'emprunt	-	-	100 000	-	N.S
Variation des autres actifs et passifs financiers	2 517	-11 254	-83	>100%	-99,3%
Flux des opérations financières	-10 351	-26 559	31 362	>100%	>100%
Augmentation (diminution) de la trésorerie	-17 107	30 470	7 266	>100%	-76,2%
Trésorerie au début de l'exercice	-14 726	-31 833	-1 363	>100%	-95,7%
Trésorerie à la fin de l'exercice	-31 833	-1 363	5 903	-95,7%	>100%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les charges et produits sans effet sur la trésorerie sont essentiellement composés :

- Des dotations aux amortissements des immobilisations pour respectivement 19,9 MDh au 31 décembre 2010, MAD 19,3 millions en 2009, MAD 18,6 millions en 2008 ;
- Des retenues de consignation pour respectivement MAD 1,9 million en 2009 et MAD 1,8 million en 2010.

Flux net de trésorerie généré par l'activité :

L'augmentation du flux net de trésorerie lié à l'exploitation de MAD 10,6 millions à MAD 80,9 millions entre 2008 et 2009 s'explique principalement par l'octroi d'une avance de MAD 30 millions par AFRIQUIA GAZ le 31 décembre 2009.

La variation de 2009 provient de la dette de MAD 30 millions accordée par AFRIQUIA GAZ ainsi que le reclassement des MAD 11 millions du compte SODEGIM en autres actifs non courants.

La détérioration du flux net de trésorerie généré par l'activité en 2010 s'explique principalement par l'octroi d'une avance de MAD 30 millions par la partie liée AFRIQUIA GAZ entièrement remboursée en 2010.

Flux net de trésorerie généré par les opérations d'investissement :

L'augmentation du flux net de trésorerie lié aux opérations en 2009 par rapport à 2008 s'explique par l'importance du programme d'investissement de l'an dernier. Les principales acquisitions d'immobilisations en 2009 sont des bouteilles d'acétylènes pour MAD 1,4 million, des châssis porte isotank pour MAD 1,2 millions, un cylindre pour compression de gaz pour MAD 1,0 million et des pièces de rechange destinées à l'unité de Jorf Lasfar à MAD 1,0 million.

Le flux net s'inscrit au même niveau entre 2010 et 2009 et inclut en 2010 la libération de capital de la filiale SOGEDIM à hauteur de MAD 9,5 millions.

Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement :

L'augmentation du flux net de trésorerie en 2009, comparativement à 2008, s'explique par l'augmentation des dividendes versés ainsi que la hausse des autres actifs non courants avec une partie liée (SODEGIM) pour MAD 19,9 millions.

La hausse du flux net lié aux opérations de financement de MAD 58 millions entre 2009 et 2010 s'explique principalement par la souscription d'un nouvel emprunt portant sur un montant de MAD 100 millions et du remboursement de l'ancien emprunt obligataire pour MAD 50 millions.

PARTIE VII. PERSPECTIVES

AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de MAGHREB OXYGENE.

MAGHREB OXYGENE publie ses comptes consolidés selon les normes IFRS. Toutefois, les comptes prévisionnels présentés dans la partie ci-après correspondent à une consolidation selon les normes marocaines. Dans un objectif de comparabilité entre les exercices, les comptes consolidés de l'exercice 2010 ont été retraités et sont présentés en norme marocaine. Ces comptes pro-forma n'ont pas été audités par les Commissaires aux Comptes.

Les comptes consolidés prévisionnels ont fait l'objet des retraitements suivants :

Elimination des opérations intra-groupe ;

Retraitement des titres de participation des sociétés mises en équivalence ;

Elimination des immobilisations en non-valeur ;

Prise en compte de l'imposition différée.

Par ailleurs, MAGHREB OXYGENE a publié un profit warning concernant les résultats de l'exercice 2011. En effet, ces derniers seraient inférieurs aux résultats de l'exercice 2010 et aux prévisions initialement établies par la Société (tout en demeurant bénéficiaire), et ce en raison de l'évolution actuelle que connaît le secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc, à savoir :

- Une concurrence déloyale de la part d'acteurs peu structurés ;
- Des baisses de prix drastiques et inconsidérées et plus particulièrement sur le segment des gaz médicaux.

Sur le moyen terme, la Société demeure toutefois confiante quant à la solidité de ses fondamentaux et sa capacité à mettre en œuvre les mesures adéquates nécessaires pour poursuivre son développement.

I. Orientations stratégiques de MAGHREB OXYGENE

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 période³⁷.

A noter que la majorité des Métiers Mondiaux du Maroc³⁸ sont des secteurs consommateurs de gaz industriels (automobile, électronique, agro-industrie, aéronautique et spatial, etc.).

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 passé.

I.1.2. Développement du secteur de la santé au Maroc

Le développement futur du marché des gaz industriels et médicaux est intimement lié à l'évolution du secteur de la santé, notamment la santé publique.

La stratégie sectorielle 2008 – 2012³⁹ engagée par le Ministère de tutelle s'appuie, entre autres, sur la promotion d'une offre de soins de qualité et mieux répartie sur le territoire.

Ainsi, en matière de développement de l'offre de soins, le Ministère de la Santé œuvre à l'extension du réseau hospitalier à travers notamment :

- L'achèvement des travaux de construction et d'équipement du CHU de Marrakech ainsi que l'accélération du rythme de réalisation du CHU d'Oujda ;
- Etude de faisabilité de 2 nouveaux CHU (Agadir et Tanger) en cours;

³⁷ Pacte National Pour l'Emergence Industrielle 2009 – 2015

³⁸ Les Métiers Mondiaux du Maroc sont les filières dont le Maroc dispose d'avantages compétitifs (Offshoring, automobile, aéronautique, électronique, agroalimentaire, textile et cuir).

³⁹ Note de présentation du projet de la loi de finances pour l'année 2010

- La poursuite des travaux de construction de plusieurs hôpitaux (El Jadida, Khénifra, Skhirat-Témara, Salé, Kénitra, Hopital Cheikh Khalifa à Casablanca et Larache) ;
- La poursuite de la réalisation de plusieurs nouveaux hôpitaux locaux dont 3 en construction aujourd'hui et 5 dont les travaux seront lancés très prochainement.

Le plan stratégique prévoit également le renforcement de la disponibilité des médicaments et produits pharmaceutiques. Les crédits destinés à l'acquisition des médicaments sont supérieurs à MAD 1,2 milliard et cette enveloppe est destinée à appuyer la généralisation progressive du régime d'assistance médicale aux personnes économiquement démunies.

Pour rappel, les gaz sont désormais considérés comme des médicaments⁴⁰.

1.2. Politique de développement de MAGHREB OXYGENE

La politique de développement de MAGHREB OXYGENE s'articule autour des axes suivants :

- Mise en place de nouvelles stations de conditionnement de gaz industriels au niveau des régions. A l'issue du programme d'extension, toutes les directions régionales disposeront d'une station de conditionnement.
- Poursuite de la recherche d'opportunités de production de gaz « on-site ». Aujourd'hui, MAGHREB OXYGENE est leader sur ce marché, grâce à une expérience pilote à Jorf Lasfar, et compte asseoir son leadership grâce au recrutement de nouveaux clients. Actuellement, les négociations avec deux clients opérant dans les secteurs de la métallurgie et de la chimie ont aboutie et MAGHREB OXYGENE est en attente d'un démarrage imminent.
- Le développement des unités « on-site » sera mené via la filiale SODEGIM. Cette dernière permettrait à MAGHREB OXYGENE 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.
- L'investissement en titres de participation dans le capital de SODEGIM, portant le capital libéré à 80% en 2010 et 100% en 2011.
- 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 susceptibles de toucher de nouveaux clients et d'augmenter les ventes de gaz industriels.
- Intérêt particulier pour le secteur de la santé pour profiter pleinement de sa croissance.
- Perfectionnement continu des forces de vente grâce à des formations ciblées.
- Optimisation continue de la supply chain⁴¹ par la mise en place de stations de conditionnement, la gestion des stocks, de l'approvisionnement, etc.

⁴⁰ Dahir n°1-06-151 portant promulgation de la loi n°17-04 portant code de médicament et de la pharmacie

⁴¹ Chaîne logistique

II. Etats prévisionnels consolidés

II.1. Comptes de résultat consolidés prévisionnels

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les trois prochaines années, des principaux agrégats des comptes de résultat consolidés du GROUPE MAGHREB OXYGENE.

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Chiffres d'affaires	208 171	202 337	217 097	2,1%
Autres produits d'exploitation	880	0	0	>100%
Achats revendus de marchandises	36 866	39 091	40 445	4,7%
Achats consommés	52 597	49 406	54 042	1,4%
Charges externes	39 346	36 593	38 083	-1,6%
Charges de personnel	30 029	33 471	33 804	6,1%
Autres charges d'exploitation	0	0	0	NS
Impôts et taxes	2 319	2 907	2 907	12,0%
Dotations d'exploitation	17 282	17 570	20 517	9,0%
Résultat d'exploitation	30 613	23 297	27 300	-5,6%
Charges et produits financiers	-4 574	-4 328	-3 891	-7,8%
Résultat courant	26 039	18 970	23 409	-5,2%
Charges et produits non courants	405	-300	-306	N.M
Impôts sur les résultats	8 297	5 601	7 079	-7,6%
Résultat net des entreprises intégrées	18 146	13 069	16 024	-6,0%
Quote-part dans les résultats des sociétés MEE	483	873	4 322	>100%
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	0	0	0	0,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	18 629	13 942	20 345	4,5%
Résultat minoritaires	0	0	0	0,0%
Résultat net part Groupe	18 629	13 942	20 345	4,5%

Source: MAGHREB OXYGENE

II.2. Hypothèses de construction du chiffre d'affaires consolidé prévisionnel

Le chiffre d'affaires consolidé de MAGHREB OXYGENE devrait évoluer, sur la période 2010 – 2012, comme suit :

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Division Gaz	180 409	165 976	177 594	-0,8%
Division Soudage	22 585	29 361	32 003	19,0%
Division Médicale	5 177	7 000	7 500	>100%
Chiffre d'affaires global	208 171	202 337	217 097	2,1%

Source: MAGHREB OXYGENE

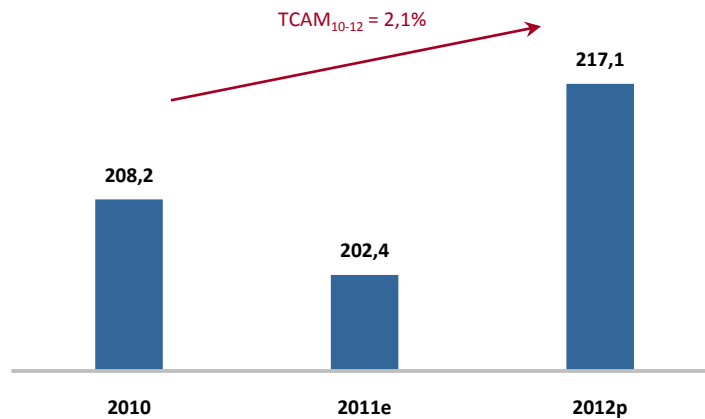
L'évolution prévisionnelle du chiffre d'affaires consolidé de MAGHREB OXYGENE se base sur les hypothèses de croissance de MAGHREB OXYGENE et qui se présentent ainsi :

- L'évolution de la Division Gaz est estimée à -8,0% en 2011 (en raison d'une conjoncture économique difficile et une concurrence grandissante) puis de 7,0% en 2012 en ligne avec les prévisions de croissance tenant compte des perspectives de développement du secteur de la santé au Maroc.

- La croissance de la Division Soudage de 30,0% en 2011 puis 8,3% en 2012. Cette évolution s'explique par la dynamisation des ventes de matériels de soudure destinés aux PME / Particuliers liée à la hausse des investissements industriels et aux différents projets d'infrastructures, projets consommateurs desdits matériels, combinée à la commercialisation de produits économiques par MAGHREB OXYGENE.
- Le chiffre d'affaires de la Division Médicale a été fixé à MAD 7,0 millions en 2011 et MAD 7,5 millions en 2012.

Sur la base des différentes hypothèses ci-dessus, le chiffre d'affaires consolidé de MAGHREB OXYGENE s'établirait à MAD 217,1 millions en 2012 contre MAD 208,2 millions en 2010, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 2,1% sur la période 2010 – 2012.

Figure 14. Evolution du chiffre d'affaires sur la période 2010 – 2012 en MAD millions



Source: MAGHREB OXYGENE

II.2.1. Evolution de la marge brute prévisionnelle

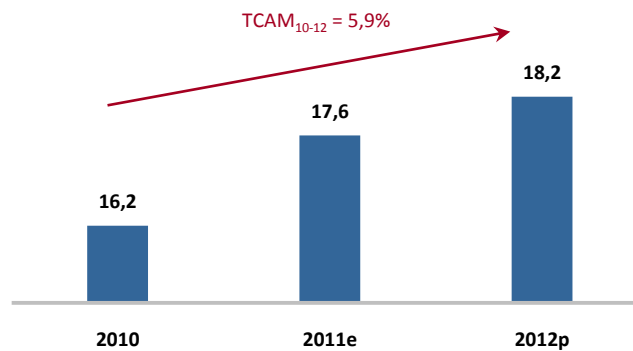
L'évolution de la marge brute consolidée prévisionnelle de MAGHREB OXYGENE sur la période 2010 – 2012 se présente ainsi :

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Vente de marchandises	53 081	56 654	58 616	5,1%
Achats revendus de marchandises	36 866	39 091	40 445	4,7%
Marge brute sur ventes en l'état	16 214	17 563	18 171	5,9%
<i>Marge brute / Ventes de marchandises</i>	<i>7,8%</i>	<i>8,7%</i>	<i>8,4%</i>	-

Source: MAGHREB OXYGENE

La marge brute sur ventes en l'état devrait augmenter en moyenne de 5,9% par an sur la période 2010 – 2012, passant de MAD 16,2 millions en 2010 à MAD 18,2 millions en 2012. Cette progression est corollaire au développement de l'activité.

Figure 15. Evolution de la marge brute sur ventes en l'état sur la période 2010 – 2012 (en MAD millions)



Source: MAGHREB OXYGENE

II.2.2. Evolution de la production prévisionnelle

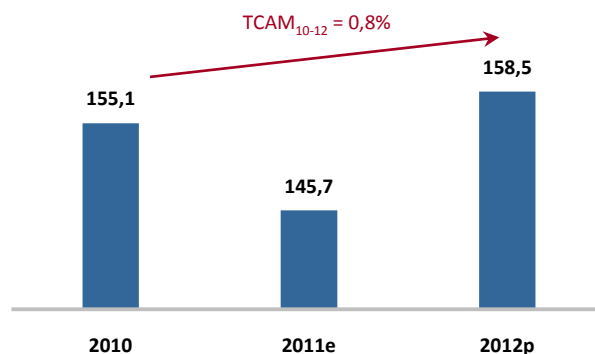
L'évolution de la production prévisionnelle de MAGHREB OXYGENE sur la période 2010 – 2012 se présente ainsi :

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Vente de biens et services produits	155 090	145 682	158 481	1,1%
Immob. produites par l'Ese pour elle-même	0	0	0	-
Variation de stocks de produits	880	0	0	-100%
Production	155 970	145 682	158 481	0,8%

Source: MAGHREB OXYGENE

La production prévisionnelle devrait enregistrer une croissance annuelle moyenne de 0,8%, passant de MAD 156,0 millions en 2010 à MAD 158,5 millions fin 2012. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des ventes de biens et services produits.

Figure 16. Evolution de la production sur la période 2010 – 2012 en MAD millions



Source: MAGHREB OXYGENE

II.2.3. Evolution de la consommation prévisionnelle

L'évolution de la consommation prévisionnelle de MAGHREB OXYGENE sur la période 2010 – 2012 se présente ainsi :

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Achats consommés de matières et fournitures	52 597	49 406	54 042	1,4%
Autres charges externes	38 888	36 593	38 083	-1,0%
Consommation de l'exercice	91 485	85 999	92 125	0,3%

Source: MAGHREB OXYGENE

La consommation prévisionnelle devrait atteindre MAD 92,1 millions en 2012, enregistrant un TCAM de 0,3% sur la période 2010 – 2012. Cette hausse est principalement liée à l'augmentation des achats consommés de matières et fournitures.

Les autres charges externes devraient baisser de 1,0% par an sur la période, pour atteindre MAD 38,1 millions en 2012. Cette évolution se base sur les hypothèses suivantes :

- Diminution des charges externes de 3,1% par an sur la période prévisionnelle excepté pour les locations qui augmenteront de 10,4% en 2010 ;
- Augmentation des redevances de crédit bail de 56,6% sur la période 2010-2012;
- Evolution des primes d'assurance de 4,7% à MAD 2,8 millions.

A fin 2010, l'effectif de MAGHREB OXYGENE s'établit à 166 personnes correspondant à une masse salariale de MAD 30,0 millions. L'évolution de la masse salariale est fixée en moyenne à 6,1% par an entre 2010 et 2012.

II.2.4. Evolution de la valeur ajoutée

L'évolution de la valeur ajoutée de MAGHREB OXYGENE sur la période 2010 – 2012 se présente ainsi :

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Marge brute sur ventes en l'état (1)	16 214	17 563	18 171	5,9%
Production (2)	155 970	145 682	158 481	0,8%
Consommations de l'exercice (3)	91 485	85 999	92 125	0,3%
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	80 700	77 246	84 527	2,3%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA / CA)</i>	<i>38,8%</i>	<i>38,2%</i>	<i>38,9%</i>	-

Source: MAGHREB OXYGENE

Sur la base de ces hypothèses, la valeur ajoutée de MAGHREB OXYGENE devrait enregistrer une croissance annuelle moyenne de 2,3% sur la période 2010 – 2012 pour s'établir à MAD 84,6 millions en 2012. Le taux de valeur ajoutée, quant à lui, devrait se situer à 38,9%.

II.2.5. Evolution prévisionnelle du Résultat d'Exploitation consolidé

L'évolution du Résultat d'Exploitation consolidé de MAGHREB OXYGENE sur la période 2010 – 2011 se présente de la manière suivante :

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Excédent brut d'exploitation	48 352	40 868	47 817	-0,6%
<i>Marge d'EBE (% CA)</i>	<i>23,2%</i>	<i>20,2%</i>	<i>22,0%</i>	<i>-2,6%</i>
Autres produits d'exploitation				
Autres charges d'exploitation	0	0	0	NS
Reprise d'exploitation transfert de charges	120	0	0	NS
Dotations d'exploitation	17 282	17 570	20 517	9,0%
Résultat d'exploitation	30 613	23 297	27 300	-5,6%
<i>Marge opérationnelle (% CA)</i>	<i>14,7%</i>	<i>11,5%</i>	<i>12,6%</i>	

Source: MAGHREB OXYGENE

En 2012, les dotations d'exploitation de MAGHREB OXYGENE atteignent MAD 20,5 millions (vs MAD 17,3 millions en 2010), soit un TCAM de 9,0% sur la période prévisionnelle.

Par ailleurs, la société constitue annuellement des provisions pour créances douteuses pour un montant moyen de MAD 1,5 sur la période 2011-2012.

Les nouveaux investissements de la Société sont amortis sur les durées suivantes :

Investissements en projets techniques	15 années
Investissements en projets à usage commercial	15 années
Investissements divers	5 années

Le résultat d'exploitation consolidé sera en baisse de 5,6% annuellement durant l'horizon prévisionnel pour atteindre MAD 27,3 millions. Cette baisse est liée à une croissance plus importante des dotations d'exploitation par rapport au chiffre d'affaires.

Les dotations d'exploitation devraient augmenter en moyenne de 9,0% par an sur la période 2010 – 2012. Cette évolution est en liaison avec les investissements programmés par la société.

La marge opérationnelle consolidée baissera entre 2010 et 2012 et atteindra 12,6% lors de la dernière année de notre horizon prévisionnel.

II.2.6. Evolution prévisionnelle du Résultat Financier consolidé

Le tableau suivant indique l'évolution prévisionnelle du résultat financier consolidé:

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Produits financiers	2 494	6 662	7 909	78,1%
Charges financières	7 068	10 990	11 800	29,2%
Résultat financier consolidé	-4 574	-4 328	-3 891	-7,8%

Source: MAGHREB OXYGENE

Les charges financières devraient connaître un taux de croissance annuel moyen de 29,2% pour atteindre MAD 11,8 millions à fin 2012. Malgré cette hausse des charges, le résultat financier devrait connaître une amélioration à MAD -3,9 millions en 2012 (vs. MAD -4,6 millions en 2010) grâce à l'amélioration des produits financiers générés sur la période.

II.2.7. Evolution prévisionnelle du Résultat Net consolidé

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du résultat net sur la période 2010 – 2012 :

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Résultat d'exploitation	30 613	23 297	27 300	-5,6%
Charges et produits financiers	-4 574	-4 328	-3 891	-7,8%
Résultat courant	26 039	18 970	23 409	-5,2%
Charges et produits non courants	405	-300	-306	N.M
Impôts sur les résultats	8 297	5 601	7 079	-7,6%
Résultat net des entreprises intégrées	18 146	13 069	16 024	-6,0%
Quote-part dans les résultats des sociétés MEE	483	873	4 322	>100%
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	0	0	0	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	18 629	13 942	20 345	4,5%
Résultat minoritaires	0	0	0	-
Résultat net part Groupe	18 629	13 942	20 345	4,5%
<i>Marge nette (%CA)</i>	<i>8,9%</i>	<i>6,9%</i>	<i>9,4%</i>	

Source: MAGHREB OXYGENE

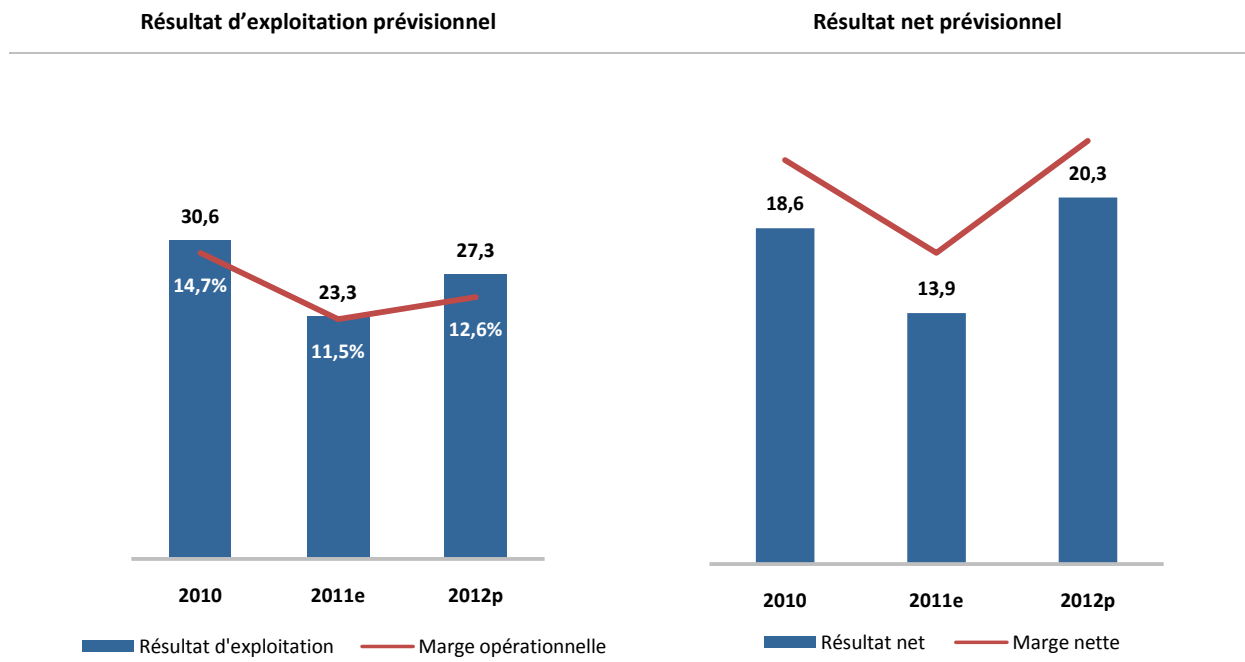
La progression de quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence s'explique par l'amélioration des résultats de SODEGIM, dont le démarrage effectif est prévu pour 2011.

Dans une logique conservatrice, les résultats des sociétés PROACTIS et TAFRAOUTI sont supposés rester stables sur la période prévisionnelle. Ces filiales de moyens sont mises en équivalence et ne distribueront pas de dividendes sur la période du business plan. Le résultat net consolidé prendra uniquement en compte le résultat de SODEGIM.

Le résultat net de l'ensemble consolidé devrait progresser de 4,5% annuellement sur la période prévisionnelle pour s'établir à MAD 20,3 millions en 2012. La marge nette grimpera de 0,5 point entre 2010 et 2012 et devrait être égale à 9,4% fin 2012.

Le business plan ne prend pas en compte de résultat non courant entre 2010 et 2011. Le résultat net de la Société est donc corrélé exclusivement au résultat d'exploitation.

Figure 17. . Evolution prévisionnelle du résultat d'exploitation et du résultat net en MAD millions



Source : MAGHREB OXYGENE

II.3. Bilan Prévisionnel

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle des principaux agrégats bilanciaux consolidés de MAGHREB OXYGENE sur la période 2010 – 2012 :

En K MAD	2010	2011e	2012p
ACTIF			
Ecart d'acquisition	0	0	0
Immobilisations incorporelles	0	0	0
Immobilisations corporelles	178 508	180 042	188 518
Immobilisations financières	22 939	26 439	26 439
Impôts différés - Actif	316	191	65
Titres mis en équivalence	26 431	30 034	33 410
ACTIF IMMOBILISE	228 195	236 706	248 432
STOCKS	33 796	26 609	28 550
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	131 039	126 048	130 937
Clients et comptes rattachés	121 678	106 091	109 524
Autres créances	9 361	19 956	21 412
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	4 000	0	0
ACTIF CIRCULANT	186 037	200 214	206 794
TRESORERIE - ACTIF	7 305	13 186	0
TOTAL GENERAL	404 334	402 549	407 918
PASSIF			
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	186 020	187 854	191 491
Capital social	81 250	81 250	81 250
Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990	40 990	40 990
Réserves consolidées	45 151	51 672	48 906
Résultat net part du groupe	18 629	13 942	20 345
INTERETS MINORITAIRES	0	0	0
Impôts différés - Passif	0	0	0
DETTES DE FINANCEMENT	149 022	144 366	139 710
Emprunts obligataires	100 000	100 000	100 000
Autres dettes de financement	49 022	44 366	39 710
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES	0	0	0
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	0	0	0
FINANCEMENT PERMANENT	335 042	332 220	331 201
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	67 841	70 329	75 088
Fournisseurs et comptes rattachés	32 157	41 791	44 620
Autres dettes	35 683	28 537	30 469
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES & CHARGES	34	0	0
ECARTS DE CONVERSION - PC	14	0	0
PASSIF CIRCULANT	67 889	70 329	75 088
TRESORERIE - PASSIF	1 402	0	1 629
TOTAL GENERAL	404 334	402 549	407 918

Source: MAGHREB OXYGENE

II.3.1. Evolution prévisionnelle de l'Actif Immobilisé consolidé

Le tableau suivant détaille la ventilation de l'actif immobilisé consolidé entre 2010 et 2012 :

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Ecart d'acquisition	0	0	0	-
Immobilisations incorporelles	0	0	0	-
Immobilisations corporelles	178 508	180 042	188 518	2,8%
Immobilisations financières	22 939	26 439	26 439	7,4%
Impôts différés - Actif	316	191	65	-54,6%
Titres mis en équivalence	26 431	30 034	33 410	12,4%
ACTIF IMMOBILISE	228 195	236 706	248 432	4,3%

Source: MAGHREB OXYGENE

L'évolution moyenne de l'actif immobilisé est de 4,3% par an sur la période de l'horizon prévisionnel, en liaison avec le programme d'investissement de l'entreprise.

Les immobilisations corporelles progresseront de 2,8% par an en moyenne pour atteindre MAD 188,5 millions à la fin de l'horizon prévisionnel (en 2012). Cette hausse est tirée principalement par la politique d'investissement active de MAGHREB OXYGENE, en moyenne de MAD 32,1 millions sur la période 2010-2012.

II.3.2. Evolution prévisionnelle des capitaux propres consolidés

Le tableau ci-dessous indique l'évolution des capitaux propres durant la période 2010 – 2012 :

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Capital social	81 250	81 250	81 250	NS
Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990	40 990	40 990	NS
Réserves consolidées	45 151	51 672	48 906	4,1%
Résultat net part du groupe	18 629	13 942	20 345	4,5%
INTERETS MINORITAIRES	0	0	0	-
Impôts différés - Passif	0	0	0	-
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	186 020	187 854	191 491	1,5%

Source: MAGHREB OXYGENE

Les capitaux propres devraient progresser de 1,5% par an durant entre 2010 et 2012 pour atteindre MAD 191,5 millions fin 2012. Cette évolution sera principalement tirée par l'augmentation prévue du résultat net en 2012.

II.3.3. Evolution prévisionnelle des dettes de financement consolidées

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle des dettes de financement consolidées sur la période 2010-2012 :

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Emprunts obligataires	100 000	100 000	100 000	0,0%
Autres dettes de financement	49 022	44 366	39 710	-10,0%
Dettes de financement consolidées	149 022	144 366	139 710	-3,2%

Source: MAGHREB OXYGENE

Les dettes de financement consolidées devront connaître une évolution annuelle moyenne de -3,2% sur la période 2010-2012 tirée principalement par l'émission en 2010 de l'emprunt obligataire d'un montant de MAD 100 millions.

Les autres dettes de financement sont principalement constituées de dettes bancaires et de consignations. Leur baisse s'explique notamment par le remboursement progressif du crédit moyen terme.

II.3.4. Evolution prévisionnelle du Besoin en Fonds de Roulement consolidé

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du Besoin en Fonds de Roulement consolidé durant la période 2010 – 2012 :

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Stocks	33 796	26 609	28 550	-8,1%
Créances de l'actif circulant	131 039	126 048	130 937	0,0%
Dettes du passif circulant	67 841	70 329	75 088	5,2%
Autres provisions pour risques et charges	0	0	0	-
Ecart de conversion - PC	0	0	0	-
BFR	96 994	82 328	84 398	-6,7%
En jours du CA	168	146	140	-
Variation du BFR		-14 666	2 071	-

Source: MAGHREB OXYGENE

Le tableau ci-dessous indique l'évolution des ratios de rotation durant la période 2009 – 2011 :

	2010	2011e	2012p
Stocks (en jours de chiffre d'affaires HT)			
<i>(en jours d'achats de matières et fournitures consommables)</i>	49	40	40
Délai de paiement clients ³³			
<i>(en jours de CA HT)</i>	210	189	182
Délai de règlement fournisseurs ³⁴			
<i>(en jours de consommations TTC)</i>	90	120	121

Source: MAGHREB OXYGENE

Les stocks de MAGHREB OXYGENE devraient diminuer de 8,1% annuellement durant l'horizon prévisionnel. L'évolution de chaque poste dépend des paramètres de durée de rotation établis dans le business plan et détaillés ci-dessous.

Le BFR devrait représenter en moyenne 151 jours de chiffre d'affaires sur la période 2010-2012. Les principaux éléments composant le BFR prévisionnel sont :

- Les stocks de matières premières représentant environ 43 jours de chiffre d'affaires traduisant une gestion plus rigoureuse des stocks ;
- Les créances clients de 194 jours de CA (210 jours en 2010 et 189 jours en 2011). La baisse des délais s'explique par le règlement des arriérés de la Santé au cours des prochaines années ;
- Les dettes fournisseurs de 111 jours d'achats sur la période prévisionnelle.

⁴² Délai de rotation du stock de matières de premières = (stock de marchandises /chiffre d'affaires)*365.

⁴³ Délai de paiement clients = Clients et comptes rattachés * 365 / chiffre d'affaires

⁴⁴ Délai de règlement fournisseurs = fournisseurs et comptes rattachés / (achats de marchandises en l'état + achats consommés de matières et fournitures + autres charges externes) * 365

II.3.5. Evolution prévisionnelle des ratios de rentabilité

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du ROE et du ROA sur l'horizon prévisionnel :

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Résultat d'exploitation	30 613	23 297	27 300	-5,6%
Actif économique (Actif immobilisé + BFR)	404 334	402 549	407 918	0,4%
Rentabilité économique – ROA	7,6%	5,8%	6,7%	-
Résultat net	18 629	13 942	20 345	4,5%
Fonds propres	186 020	187 854	191 491	1,5%
Rentabilité financière – ROE	10,0%	7,4%	10,6%	-

Source: MAGHREB OXYGENE

Le ROA perd 0,9 point entre 2010 et 2012, atteignant 6,7% à fin 2012. Cette évolution est liée à la baisse du résultat d'exploitation, passant de MAD 30,6 millions en 2010 à MAD 27,3 millions fin 2012.

Le ROE gagne 0,6 point entre 2010 et 2012, pour atteindre 10,6% en 2012. Cette amélioration est principalement due à l'amélioration du résultat net et en partie à l'effet de levier.

II.3.6. Evolution prévisionnelle de l'équilibre financier consolidé

Le tableau suivant indique l'évolution de l'équilibre financier de MAGHREB OXYGENE entre 2010 et 2012 :

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Financement permanent	335 042	332 220	331 201	-0,6%
Actif immobilisé	228 195	236 706	248 432	4,3%
Fonds de roulement (FR)	106 848	95 514	82 769	-12,0%
Actif circulant (hors TVP)	164 835	152 656	159 486	-1,6%
Passif circulant	67 889	70 329	75 088	5,2%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	96 945	82 328	84 398	-6,7%
FR / BFR	1,1x	1,2x	1,0x	-

Source: MAGHREB OXYGENE

La progression prévisionnelle du financement permanent est liée à :

- L'émission d'obligations de 100 MDh en 2010 de maturité 5 ans et remboursables in fine ;
- L'évolution du résultat net sur la période étudiée.

Ainsi, le fonds de roulement devrait s'établir MAD 82,8 millions à fin 2012 contre MAD 106,8 millions en 2010, soit un TCAM de -12,0%.

En ce qui concerne l'équilibre financier, il devrait connaître une baisse, passant de 1,1x en 2010 à 1,0x en 2012.

II.3.7. Evolution prévisionnelle des ratios de solvabilité

Le tableau suivant indique l'évolution des ratios de solvabilité de MAGHREB OXYGENE entre 2010 et 2012 :

	2010	2011e	2012p	Var. 11/10	Var. 12/11
Dettes / financements permanents	44,5%	43,5%	42,2%	-1,0 pts	-1,3 pts
Charges d'intérêt / EBE	9,5%	10,6%	8,1%	1,0 pt	-2,5 pts

Source: MAGHREB OXYGENE

Le ratio d'endettement « Dettes/Financements permanents » de la Société s'élèverait en moyenne sur la période 2010-2012 à 43,4%. Ledit ratio s'établirait à 42,2% en 2012 (vs 44,5% en 2010).

Le ratio « Charges d'intérêt/BFR » s'élèverait en moyenne sur la période 2010-2012 à 9,4%, pour s'établir à 8,1% en 2012 (vs 9,5% en 2010).

II.3.8. Evolution prévisionnelle des ratios de liquidité

Le tableau suivant indique l'évolution des ratios de liquidité de MAGHREB OXYGENE entre 2010 et 2012 :

	2010	2011e	2012p	Var. 11/10	Var. 12/11
Liquidité générale	254,2%	235,8%	207,9%	-18,4 pts	-27,9 pts
<i>(AC + Trésorerie)/(PC+Trésorerie Passif)</i>					
Liquidité réduite	205,4%	198,0%	170,7%	-7,5 pts	-27,3 pts
<i>(Créances +TVP+ Trésorerie)/(PC+Trésorerie Passif)</i>					
Liquidité instantanée	16,3%	18,7%	0,0%	2,4 pts	-18,7 pts
<i>(TVP+Trésorerie)/(PC+Trésorerie Passif)</i>					

Source: MAGHREB OXYGENE

Le niveau de liquidité générale baisserait de 18,4 points en 2011 et 27,9 points en 2012 pour s'établir à 207,9% en 2012 (vs 254,2% en 2010 et 235,8% en 2011).

Le ratio de liquidité réduite de la Société diminue de 34,8 points sur la période 2010-2012 pour s'établir à 170,7% (vs 205,4% en 2010 et 198,0% en 2011).

Le ratio de liquidité immédiate de la Société s'établit en moyenne sur la période 2010-2011 à 17,5%. En 2012, ledit ratio s'annule en raison de l'absence de trésorerie actif et de titres et valeurs de placement.

II.4. Tableau des flux de trésorerie prévisionnel

Le tableau suivant reprend les principaux postes du tableau des flux de trésorerie sur la période considérée :

En K MAD	2010	2011e	2012p	TCAM
Résultat net des sociétés intégrées	18 146	13 069	16 024	-6,0%
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	0	0	0	
* Dotations nettes consolidées	17 591	19 093	20 717	8,5%
* Reprises subventions d'investissements	0	0	0	
* Variation des impôts différés	44	217	128	>100%
* Plus ou moins values de cessions nettes d'impôt	59	0	0	
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	35 723	32 379	36 868	1,6%
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	0	0	494	
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-18 327	18 617	-2 071	>100%
Flux net de trésorerie généré par l'activité	17 396	50 996	35 291	42,4%
Acquisitions d'immobilisations nettes d'impôt	-42 937	-24 432	-29 200	-17,5%
Cessions d'immobilisations nettes d'impôt	99	0	0	
Variation immobilisations financières	0	0	0	
Incidence des variations de périmètre	0	0	0	
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-42 838	-24 432	-29 200	-17,4%
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-13 000	-14 625	-16 250	11,8%
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	0	0	0	
Augmentation du capital en numéraire	0	0	0	
Augmentation des dettes de financement	101 263	899	899	-90,6%
Remboursement des dettes de financement	-55 556	-5 556	-5 556	-68,4%
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	32 707	-19 281	-20 906	N.M
Variation de trésorerie	7 265	7 283	-14 815	>100%
Trésorerie d'ouverture	-1 362	5 903	13 186	>100%
Trésorerie de clôture	5 903	13 186	-1 629	>100%

Source: MAGHREB OXYGENE

La capacité d'autofinancement de MAGHREB OXYGENE devrait augmenter de 1,6% annuellement sur la période étudiée, malgré un taux de distribution relativement élevé (moyenne d'environ 95% sur la période considérée).

Les sorties de trésorerie liées aux opérations de financement devrait baissent à MAD – 20,9 millions en 2012 (vs MAD – 32,7 millions en 2010) en raison du remboursement de l'emprunt obligataire arrivant à échéance et des distributions de dividendes conséquentes.

La trésorerie nette devrait baisser en 2012 et atteindre MAD -1,6 millions contre MAD 5,9 millions en 2010.

PARTIE VIII. 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 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 OXYGENE 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 OXYGENE 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 OXYGENE, 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 OXYGENE 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 OXYGENE 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'Energie 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 OXYGENE, 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 OXYGENE 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.

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 OXYGENE 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 OXYGENE 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 OXYGENE 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 change

Le Groupe MAGHREB OXYGENE 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.

PARTIE IX. 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 OXYGENE.

II. Litiges et affaires contentieuses

Selon MAGHREB OXYGENE, le montant global des créances litigieuses au 31 décembre 2010 s'élève à MAD 13 923 730. Ce montant est entièrement provisionné.

PARTIE X. 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>		
I	ACTIF IMMOBILISE	
A	EVALUATION DE L'ENTREPRISE	
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	CORRECTIONS DE VALEUR	
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
II	ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)	
A	EVALUATION A L'ENTREE	
1	Stocks	Coût moyen pondéré
2	Créances	Valeur d'entrée
3	Titres et Valeurs de Placement	Montant nominal
B	CORRECTIONS DE VALEUR	
1	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	
2	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	
III	FINANCEMENT PERMANENT	
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
I	PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)	
V		
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
V	TRESORERIE	
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 2008

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PREC.
	B R U T	AMORTIS.ET PROVIS.	N E T	N E T
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	10 203 216,77	9 380 524,40	822 692,37	710 830,13
. Frais préliminaires	620 447,00	620 447,00		
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	9 257 769,77	8 500 077,40	757 692,37	580 830,13
. Primes de remboursement des obligations	325 000,00	260 000,00	65 000,00	130 000,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	151 372,08	151 372,08		
. Immobilisations en recherche et développement				
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372,08	151 372,08		
. Fonds commercial				
. Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	488 392 149,13	310 981 271,40	177 410 877,73	180 607 130,98
. Terrains	8 773 778,50		8 773 778,50	8 773 778,50
. Constructions	33 708 081,89	17 644 051,94	16 064 029,95	15 564 590,07
. Installations techniques, matériel et outillage	319 628 423,66	205 452 901,64	114 175 522,02	115 997 490,62
. Matériel de transport	17 714 366,02	17 376 227,70	338 138,32	221 516,64
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	14 953 621,58	12 045 543,87	2 908 077,71	3 384 756,48
. Autres immobilisations corporelles	93 613 877,48	58 462 546,25	35 151 331,23	36 194 338,79
. Immobilisations corporelles en cours				470 659,88
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	12 699 151,29	110 000,00	12 589 151,29	8 126 651,29
. Prêts immobilisés				
. Autres créances financières	1 388 051,29		1 388 051,29	1 388 051,29
. Titres de participation	11 311 100,00	110 000,00	11 201 100,00	6 738 600,00
. Autres titres immobilisés				
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)				
. Diminution des créances immobilisées				
. Augmentation des dettes de financement				
Total I (A+B+C+D+E)	511 445 889,27	320 623 167,88	190 822 721,39	189 444 612,40
STOCKS (F)	32 558 936,43	1 239 866,13	31 319 070,30	27 577 375,00
. Marchandises	19 412 786,38	1 239 866,13	18 172 920,25	17 494 615,95
. Matières et fournitures consommables	7 826 516,38		7 826 516,38	7 095 208,63
. Produits en cours				
. Produits intermédiaires et produits résiduels	123 424,90		123 424,90	119 472,60
. Produits finis	5 196 208,77		5 196 208,77	2 868 077,82
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	150 064 853,29	19 587 808,80	130 477 044,49	124 004 973,45
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	836 497,93		836 497,93	1 982 827,88
. Clients et comptes rattachés	129 104 037,65	19 587 808,80	109 516 228,85	110 348 033,41

. Personnel débiteur	1 105 048,96		1 105 048,96	1 139 572,71
. Etat débiteur	5 472 295,36		5 472 295,36	8 037 890,27
. Comptes d'associés débiteurs	10 959 900,00		10 959 900,00	
. Autres débiteurs	2 323 579,64		2 323 579,64	2 243 711,84
. Comptes de régularisation actif	263 493,75		263 493,75	252 937,34
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	7 028 850,00		7 028 850,00	150 000,00
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	64 148,40		64 148,40	26 692,98
Total II (F+G+H+I)	189 716 788,12	20 827 674,93	168 889 113,19	151 759 041,43
TRESORERIE-ACTIF	2 175 881,46	-	2 175 881,46	330 864,07
. Chèques et valeurs à encaisser				
. Banque, TG et CCP	2 044 047,34		2 044 047,34	199 030,42
. Caisse, régies d'avances et accreditifs	131 834,12		131 834,12	131 833,65
Total III	2 175 881,46	-	2 175 881,46	330 864,07
TOTAL GENERAL (I+II+III)	703 338 558,85	341 450 842,81	361 887 716,04	341 534 517,90

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PREC.
CAPITAUX PROPRES		
. Capital social ou personnel (1)	81 250 000,00	81 250 000,00
. moins: actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé		
dont versé		
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990 021,11	40 990 021,11
. Ecart de réévaluation		
. Réserves légales	5 858 000,00	5 450 000,00
. Autres réserves	29 105 500,00	28 605 500,00
. Report à nouveau (2)	91 353,00	155 193,32
. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
. Résultat net de l'exercice (2)	10 869 551,79	8 156 659,68
Total des capitaux propres (A)	168 164 425,90	164 607 374,11
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
. Subventions d'investissement		
. Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENT (C)	105 808 341,47	109 289 073,03
. Comptes d'associés		
. Autres dettes de financement	36 111 111,50	41 666 667,06
. Consignations	19 697 229,97	17 622 405,97
. Emprunts obligataires	50 000 000,00	50 000 000,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES CHARGES (D)		
. Provisions pour risques		
. Provisions pour charges		

ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
. Augmentation des créances immobilisées		
. Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A + B + C + D + E)	273 972 767,37	273 896 447,14
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	53 822 433,55	50 954 501,24
. Fournisseurs et comptes rattachés	30 256 509,16	32 512 118,27
. Clients créditeurs, avances et acomptes	288 958,26	288 958,26
. Personnel	1 302 603,18	
. Organismes sociaux	1 829 188,65	1 229 441,41
. Etat	18 830 397,06	16 028 220,72
. Comptes d'associés	15 822,00	20 745,00
. Autres créanciers		
. Comptes de régularisation - Passif	1 298 955,24	875 017,58
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	64 148,40	1 595 714,80
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	20 122,14	31 802,85
TOTAL II (F+ G + H)	53 906 704,09	52 582 018,89
TRESORERIE - PASSIF	34 008 244,58	15 056 051,87
. Crédits d'escompte		
. Crédits de trésorerie	34 008 244,58	15 056 051,87
. Banques (Soldes créditeurs)		
TOTAL III	34 008 244,58	15 056 051,87
TOTAL GENERAL I + II + III	361 887 716,04	341 534 517,90

1.2.2. Bilan de l'exercice 2009

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PREC.
	BRUT	AMORTIS.ET PROVIS.	NET	NET
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	10 968 816,77	9 936 993,85	1 031 822,92	822 692,37
. Frais préliminaires	620 447,00	620 447,00		
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 023 369,77	8 991 546,85	1 031 822,92	757 692,37
. Primes de remboursement des obligations	325 000,00	325 000,00	-	65 000,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	151 372,08	151 372,08		
. Immobilisations en recherche et développement				
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372,08	151 372,08		
. Fonds commercial				
. Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	512 199 087,52	327 985 844,32	184 213 243,20	177 410 877,73
. Terrains	8 773 778,50		8 773 778,50	8 773 778,50
. Constructions	34 624 685,89	19 197 218,09	15 427 467,80	16 064 029,95
. Installations techniques, matériel et outillage	330 980 947,05	218 572 864,98	112 408 082,07	114 175 522,02

. Matériel de transport	18 690 263,33	17 593 678,70	1 096 584,63	338 138,32
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	16 084 900,78	12 806 136,18	3 278 764,60	2 908 077,71
. Autres immobilisations corporelles	103 044 511,97	59 815 946,37	43 228 565,60	35 151 331,23
. Immobilisations corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	12 699 151,29	110 000,00	12 589 151,29	12 589 151,29
. Prêts immobilisés				
. Autres créances financières	1 388 051,29		1 388 051,29	1 388 051,29
. Titres de participation	11 311 100,00	110 000,00	11 201 100,00	11 201 100,00
. Autres titres immobilisés				
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)				
. Diminution des créances immobilisées				
. Augmentation des dettes de financement				
Total I (A+B+C+D+E)	536 018 427,66	338 184 210,25	197 834 217,41	190 822 721,39
STOCKS (F)	29 391 095,31	1 239 866,13	28 151 229,18	31 319 070,30
. Marchandises	18 564 559,91	1 239 866,13	17 324 693,78	18 172 920,25
. Matières et fournitures consommables	7 604 767,08		7 604 767,08	7 826 516,38
. Produits en cours				
. Produits intermédiaires et produits résiduels	94 457,80		94 457,80	123 424,90
. Produits finis	3 127 310,52		3 127 310,52	5 196 208,77
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	173 702 166,47	22 886 119,21	150 816 047,26	130 477 044,49
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 011 151,02		1 011 151,02	836 497,93
. Clients et comptes rattachés	144 673 752,76	22 886 119,21	121 787 633,55	109 516 228,85
. Personnel débiteur	1 387 558,77		1 387 558,77	1 105 048,96
. Etat débiteur	4 358 215,35		4 358 215,35	5 472 295,36
. Comptes d'associés débiteurs	19 912 944,00		19 912 944,00	10 959 900,00
. Autres débiteurs	2 000 000,00		2 000 000,00	2 323 579,64
. Comptes de régularisation actif	358 544,57		358 544,57	263 493,75
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	7 028 850,00		7 028 850,00	7 028 850,00
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	40 945,40		40 945,40	64 148,40
Total II (F+G+H+I)	210 163 057,18	24 125 985,34	186 037 071,84	168 889 113,19
TRESORERIE-ACTIF	8 132 174,38	-	8 132 174,38	2 175 881,46
. Chèques et valeurs à encaisser				
. Banque, TG et CCP	8 000 340,26		8 000 340,26	2 044 047,34
. Caisse, régies d'avances et accréditifs	131 834,12		131 834,12	131 834,12
Total III	8 132 174,38	-	8 132 174,38	2 175 881,46
TOTAL GENERAL (I+II+III)	754 313 659,22	362 310 195,59	392 003 463,63	361 887 716,04

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PREC.
CAPITAUX PROPRES		
. Capital social ou personnel (1)	81 250 000,00	81 250 000,00
. moins: actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé		

dont versé		
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990 021,11	40 990 021,11
. Ecart de réévaluation		
. Réserves légales	6 401 478,00	5 858 000,00
. Autres réserves	29 105 500,00	29 105 500,00
. Report à nouveau (2)	667 426,79	91 353,00
. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
. Résultat net de l'exercice (2)	17 361 141,09	10 869 551,79
Total des capitaux propres (A)	175 775 566,99	168 164 425,90
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
. Subventions d'investissement		
. Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENT (C)	103 314 627,91	105 808 341,47
. Comptes d'associés		
. Autres dettes de financement	30 555 555,94	36 111 111,50
. Consignations	22 759 071,97	19 697 229,97
. Emprunts obligataires	50 000 000,00	50 000 000,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES CHARGES (D)		
. Provisions pour risques		
. Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
. Augmentation des créances immobilisées		
. Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A + B + C + D + E)	279 090 194,90	273 972 767,37
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	103 357 149,33	53 822 433,55
. Fournisseurs et comptes rattachés	38 270 981,55	30 256 509,16
. Clients créditeurs, avances et acomptes	288 958,26	288 958,26
. Personnel	2 125 161,75	1 302 603,18
. Organismes sociaux	1 280 117,01	1 829 188,65
. Etat	30 211 029,30	18 830 397,06
. Comptes d'associés	15 822,00	15 822,00
. Autres créanciers	30 000 000,00	
. Comptes de régularisation - Passif	1 165 079,46	1 298 955,24
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	39 935,00	64 148,40
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	22 226,00	20 122,14
TOTAL II (F+ G + H)	103 419 310,33	53 906 704,09
TRESORERIE - PASSIF	9 493 958,40	34 008 244,58
. Crédits d'escompte		
. Crédits de trésorerie	9 493 958,40	34 008 244,58
. Banques (Soldes créditeurs)		
TOTAL III	9 493 958,40	34 008 244,58
TOTAL GENERAL I + II + III	392 003 463,63	361 887 716,04

1.2.3. Bilan de l'exercice 2010

ACTIF	Exercice			Exercice Précédent
	Brut	Amortissement & Provision	Net	Net
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	11 426 518,54	10 372 101,99	1 054 416,55	1 031 822,92
Frais Préliminaires	620 447,00	620 447,00		
Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 481 071,54	9 426 654,99	1 054 416,55	1 031 822,92
Primes de Remboursement des Obligations	325 000,00	325 000,00		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	151 372,08	151 372,08		
Immobilisations en recherche & développement				
Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	151 372,08	151 372,08		
Fonds Commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	524 224 883,35	345 716 779,82	178 508 103,53	184 213 243,20
Terrains	9 752 765,86		9 752 765,86	8 773 778,50
Constructions	34 741 375,89	20 753 137,52	13 988 238,37	15 427 467,80
Installations techniques, matériel et outillage	336 852 225,71	228 342 430,85	108 509 794,86	112 408 082,07
Matériel de Transport	18 656 930,00	17 844 751,38	812 178,62	1 096 584,63
Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	16 206 100,78	13 555 844,39	2 650 256,39	3 278 764,60
Autres Immobilisations corporelles	107 626 598,14	65 220 615,68	42 405 982,46	43 228 565,60
Immobilisations Corporelles en Cours	388 886,97		388 886,97	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	43 541 959,11	110 000,00	43 431 959,11	12 589 151,29
Prêts immobilisés	21 340 307,82		21 340 307,82	
Autres créances financières	1 388 051,29		1 388 051,29	1 388 051,29
Titres de Participation	20 813 600,00	110 000,00	20 703 600,00	11 201 100,00
Autres titres immobilisés				
ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)				
Diminution de créances immobilisées				
Augmentation des dettes financières				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	579 344 733,08	356 350 253,89	222 994 479,19	197 834 217,41
STOCKS (F)	35 035 375,34	1 239 866,13	33 795 509,21	28 151 229,18
Marchandises	19 153 042,70	1 239 866,13	17 913 176,57	17 324 693,78
Matières et fournitures consommables	8 078 296,81		8 078 296,81	7 604 767,08
Produits en cours	3 760 234,61		3 760 234,61	
Produits intermédiaires et produits résiduels				94 457,80
Produits Finis	4 043 801,22		4 043 801,22	3 127 310,52
CREANCES DE L' ACTIF CIRCULANT (G)	154 039 574,48	23 034 090,90	131 005 483,58	150 816 047,26
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 096 709,23		1 096 709,23	1 011 151,02
Clients et comptes rattachés	144 712 068,32	23 034 090,90	121 677 977,42	121 787 633,55
Personnel	950 726,84		950 726,84	1 387 558,77
Etat	3 847 782,19		3 847 782,19	4 358 215,35
Comptes d'associés				19 912 944,00
Autres Débiteurs	2 314 598,13		2 314 598,13	2 000 000,00
Comptes de régularisation Actif	1 117 689,77		1 117 689,77	358 544,57
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	3 999 290,43		3 999 290,43	7 028 850,00
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	34 115,71		34 115,71	40 945,40
Eléments circulants	34 115,71		34 115,71	40 945,40
TOTAL II (F+G+H+I)	193 108 355,96	24 273 957,03	168 834 398,93	186 037 071,84
TRESORERIE - ACTIF				
Chèques et valeurs à encaisser				
Banque, T.G et C.C.P	7 173 176,40		7 173 176,40	8 000 340,26

Caisse, Régies d' avances et accreditifs	131 834,12		131 834,12	131 834,12
TOTAL III	7 305 010,52		7 305 010,52	8 132 174,38
TOTAL GENERAL I + II + III	779 758 099,56	380 624 210,92	399 133 888,64	392 003 463,63

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital social ou personnel (1)	81 250 000,00	81 250 000,00
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé dont versé		
Primes d'émission, de fusion, d' apport	40 990 021,11	40 990 021,11
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	7 269 535,05	6 401 478,00
Autres Réserves	29 105 500,00	29 105 500,00
Report à nouveau (2)	4 160 510,83	667 426,79
Résultats nets en instance d' affectation (2)		
Résultat net de l'exercice (2)	18 044 721,37	17 361 141,09
Total des capitaux propres (A)	180 820 288,36	175 775 566,99
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u>		
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
<u>DETTES DE FINANCEMENTS (C)</u>	149 022 038,77	103 314 627,91
Comptes d'associés		
Autres Dettes de Financement	25 000 000,38	30 555 555,94
Consignations	24 022 038,39	22 759 071,97
Emprunts obligataires	100 000 000,00	50 000 000,00
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)</u>		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
<u>ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)</u>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	329 842 327,13	279 090 194,90
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u>	67 840 943,72	103 357 149,33
Fournisseurs et comptes rattachés	32 157 495,75	38 270 981,55
Clients créditeurs, avances et acomptes	288 958,26	288 958,26
Personnel	1 759 674,28	2 125 161,75
Organismes sociaux	1 779 360,20	1 280 117,01
Etat	29 516 811,99	30 211 029,30
Comptes d'associés	249,00	15 822,00
Autres Créanciers	59 291,72	30 000 000,00
Comptes de régularisation - Passif	2 279 102,52	1 165 079,46
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	34 115,71	39 935,00
ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	14 328,60	22 226,00
TOTAL II (F+ G+H)	67 889 388,03	103 419 310,33
<u>TRESORERIE PASSIF</u>		
Crédits d'escompte		
Crédit de Trésorerie	1 402 173,48	9 493 958,40
Banques de régularisation		
TOTAL III	1 402 173,48	9 493 958,40
TOTAL GENERAL I + II + III	399 133 888,64	392 003 463,63

I.3. Compte de produits et charges des trois derniers exercices

I.3.1. Compte de produits et charges de l'exercice 2008

NATURE	OPERATIONS		Totaux de l'exercice 3= 1 + 2	Totaux de l'exercice précédent 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant l'exercice précédent 2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
. Ventes de marchandises (en l'état)	52 080 910,58		52 080 910,58	38 785 298,10
. Ventes de biens et services produits	147 115 191,54	55 515,00	147 170 706,54	146 133 194,64
. Chiffre d'affaires	199 196 102,12	55 515,00	199 251 617,12	184 918 492,74
. Variation de stocks de produits (+-) (1)	2 332 083,25		2 332 083,25	233 598,88
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
. Subventions d'exploitation				
. Autres produits d'exploitation				
. Reprises d'exploitation; transferts de charges	3 742 757,49		3 742 757,49	2 983 924,68
Total I	205 270 942,86	55 515,00	205 326 457,86	188 136 016,30
CHARGES D'EXPLOITATION				
. Achats revendus (2) de marchandises	35 599 436,15		35 599 436,15	28 214 161,72
. Achats consommés (2) de matières et fournitures	55 438 926,07	125 502,91	55 564 428,98	54 966 973,58
. Autres charges externes	35 827 852,68	120 742,26	35 948 594,94	32 476 057,23
. Impôts et taxes	2 906 900,39	7 788,72	2 914 689,11	3 129 523,34
. Charges de personnel	33 457 791,14		33 457 791,14	27 322 159,80
. Autres charges d'exploitation	732 411,80		732 411,80	
. Dotations d'exploitation	21 211 454,78		21 211 454,78	25 074 331,41
Total II	185 174 773,01	254 033,89	185 428 806,90	171 183 207,08
RESULTAT D'EXPLOITATION III (I - II)			19 897 650,96	16 952 809,22
PRODUITS FINANCIERS				
. Produits des titres de partic. et autres titres immo.	4 475,25		4 475,25	4 475,25
. Gains de change	175 036,28		175 036,28	115 877,45
. Intérêts et autres produits financiers	629 464,00		629 464,00	405 159,00
. Reprises financières; transferts de charges	26 692,98		26 692,98	47 808,67
Total IV	835 668,51		835 668,51	573 320,37
CHARGES FINANCIERES				
. Charges d'intérêts	5 823 476,62	7 646,98	5 831 123,60	6 274 787,60
. Pertes de change	177 702,94		177 702,94	226 799,83
. Autres charges financières			-	
. Dotations financières	64 148,40		64 148,40	26 692,98
Total V	6 065 327,96	7 646,98	6 072 974,94	6 528 280,41
RESULTAT FINANCIER VI (IV - V)			- 5 237 306,43	- 5 954 960,04
RESULTAT COURANT VII (III + VI)			14 660 344,53	10 997 849,18
PRODUITS NON COURANTS				
. Produits des cessions d'immobilisations	110 720,00		110 720,00	193 368,90

. Subventions d'équilibre			-	
. Reprises sur subventions d'investissement			-	
. Autres produits non courants		834 246,97	834 246,97	1 738 454,25
. Reprises non courantes; transferts de charges			-	
Total VIII	110 720,00	834 246,97	944 966,97	1 931 823,15
<u>CHARGES NON COURANTES</u>				
. Valeurs nettes d'amortis. des immobilisations cédées			-	2 386,03
. Subventions accordées				
. Autres charges non courantes	19 015,71	817,00	19 832,71	151 200,62
. Dotations non courantes aux amortis. et provisions				
Total IX	19 015,71	817,00	19 832,71	153 586,65
RESULTAT NON COURANT X (VIII - IX)			925 134,26	1 778 236,50
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII +- X)			15 585 478,79	12 776 085,68
IMPOTS SUR LES RESULTATS			4 715 927,00	4 619 426,00
RESULTAT NET XIII (XI - XII)			10 869 551,79	8 156 659,68
TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			207 107 093,34	190 641 159,82
TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			196 237 541,55	182 484 500,14
RESULTAT NET (Total Produits - Total charges)			10 869 551,79	8 156 659,68

1.3.2. Compte de produits et charges de l'exercice 2009

NATURE	OPERATIONS		Totaux de l'exercice 3= 1 + 2	Totaux de l'exercice précédent 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant l'exercice précédent 2		
<u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>				
. Ventes de marchandises (en l'état)	50 398 060,23		50 398 060,23	52 080 910,58
. Ventes de biens et services produits	157 181 470,96		157 181 470,96	147 170 706,54
. Chiffre d'affaires	207 579 531,19		207 579 531,19	199 251 617,12
. Variation de stocks de produits (+-) (1)	2 097 865,35		- 2 097 865,35	2 332 083,25
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			-	
. Subventions d'exploitation			-	
. Autres produits d'exploitation			-	
. Reprises d'exploitation; transferts de charges	832 306,21		832 306,21	3 742 757,49
Total I	206 313 972,05	-	206 313 972,05	205 326 457,86
<u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>				
. Achats revendus (2) de marchandises	33 088 477,07		33 088 477,07	35 599 436,15
. Achats consommés (2) de matières et fournitures	48 985 577,47		48 985 577,47	55 564 428,98
. Autres charges externes	38 044 673,58	207 578,90	38 252 252,48	35 948 594,94
. Impôts et taxes	2 958 030,71		2 958 030,71	2 914 689,11
. Charges de personnel	31 267 608,93	11 662,09	31 279 271,02	33 457 791,14
. Autres charges d'exploitation	832 043,80		832 043,80	732 411,80
. Dotations d'exploitation	21 691 658,99	63 029,08	21 754 688,07	21 211 454,78
Total II	176 868 070,55	282 270,07	177 150 340,62	185 428 806,90
RESULTAT D'EXPLOITATION III (I - II)			29 163 631,43	19 897 650,96
<u>PRODUITS FINANCIERS</u>				
. Produits des titres de partic. et autres titres immo.	4 475,25		4 475,25	4 475,25
. Gains de change	137 035,59		137 035,59	175 036,28
. Intérêts et autres produits financiers	1 405 194,84	27 544,41	1 432 739,25	629 464,00
. Reprises financières; transferts de charges	154 866,01		154 866,01	26 692,98
Total IV	1 701 571,69	27 544,41	1 729 116,10	835 668,51
<u>CHARGES FINANCIERES</u>				
. Charges d'intérêts	6 442 593,37	28 693,82	6 471 287,19	5 831 123,60
. Pertes de change	250 856,26		250 856,26	177 702,94
. Autres charges financières			-	
. Dotations financières	130 652,61		130 652,61	64 148,40
Total V	6 824 102,24	28 693,82	6 852 796,06	6 072 974,94
RESULTAT FINANCIER VI (IV - V)			- 5 123 679,96	- 5 237 306,43
RESULTAT COURANT VII (III + VI)			24 039 951,47	14 660 344,53
<u>PRODUITS NON COURANTS</u>				
. Produits des cessions d'immobilisations			-	110 720,00
. Subventions d'équilibre			-	
. Reprises sur subventions d'investissement			-	
. Autres produits non courants		1 296 483,00	1 296 483,00	834 246,97

. Reprises non courantes; transferts de charges			-	
Total VIII	-	1 296 483,00	1 296 483,00	944 966,97
<u>CHARGES NON COURANTES</u>				
. Valeurs nettes d'amortis. des immobilisations cédées				
. Subventions accordées				
. Autres charges non courantes	31 113,96	30 791,42	61 905,38	19 832,71
. Dotations non courantes aux amortis.et provisions				
Total IX	31 113,96	30 791,42	61 905,38	19 832,71
RESULTAT NON COURANT X (VIII - IX)			1 234 577,62	925 134,26
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII +- X)			25 274 529,09	15 585 478,79
IMPOTS SUR LES RESULTATS			7 913 388,00	4 715 927,00
RESULTAT NET XIII (XI - XII)			17 361 141,09	10 869 551,79
TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			209 339 571,15	207 107 093,34
TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			191 978 430,06	196 237 541,55
RESULTAT NET (Total Produits - Total charges)			17 361 141,09	10 869 551,79

1.3.3. Compte de produits et charges de l'exercice 2010

NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
	Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)	53 080 821,73		53 080 821,73	50 398 060,23
Ventes de biens et services produits	155 090 176,08		155 090 176,08	157 181 470,96
Chiffre d'affaires	208 170 997,81		208 170 997,81	207 579 531,19
Variation des Stocks de produits (±) (1)	879 996,90		879 996,90	- 2 097 865,35
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
Subventions d'exploitation				
Autres Produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation; transfert de charges	1 962 370,64		1 962 370,64	832 306,21
TOTAL I	211 013 365,35		211 013 365,35	206 313 972,05
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus (2) de marchandises	36 866 430,39		36 866 430,39	33 088 477,07
Achats consommés (2) de matière et fournitures	52 563 897,78	33 088,51	52 596 986,29	48 985 577,47
Autres charges externes	38 440 204,80	447 604,29	38 887 809,09	38 252 252,48
Impôts & Taxes	2 312 150,98	6 760,37	2 318 911,35	2 958 030,71
Charges de personnel	30 028 616,24		30 028 616,24	31 279 271,02
Autres Charges d'exploitation				832 043,80
Dotations d'exploitation	19 847 017,76		19 847 017,76	21 754 688,07
TOTAL II	180 058 317,95	487 453,17	180 545 771,12	177 150 340,62
RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			30 467 594,23	29 163 631,43
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres assimilés	5 005,25		5 005,25	4 475,25
Gains de change	174 861,92		174 861,92	137 035,59
Intérêts et autres produits financiers	2 220 351,70	818,91	2 221 170,61	1 432 739,25
Reprises financières et transfert de Charges	92 963,06		92 963,06	154 866,01
TOTAL IV	2 493 181,93	818,91	2 494 000,84	1 729 116,10
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	6 432 902,35		6 432 902,35	6 471 287,19
Perte de Change	545 802,64	2 000,05	547 802,69	250 856,26
Autres Charges financières				
Dotations financières	87 143,77		87 143,77	130 652,61
TOTAL V	7 065 848,76	2 000,05	7 067 848,81	6 852 796,06
RESULTAT FINANCIER (IV - V)			- 4 573 847,97	- 5 123 679,96
RESULTAT COURANT (VI + III)			25 893 746,26	24 039 951,47

PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	98 500,00		98 500,00	
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants		395 715,94	395 715,94	1 296 483,00
Reprises non courantes, transferts de charge				
TOTAL VIII	98 500,00	395 715,94	494 215,94	1 296 483,00
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	39 999,77		39 999,77	
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	9 607,06	40 000,00	49 607,06	61 905,38
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
TOTAL IX	49 606,83	40 000,00	89 606,83	61 905,38
RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			404 609,11	1 234 577,62
RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)			26 298 355,37	25 274 529,09
IMPOTS SUR LES RESULTATS			8 253 634,00	7 913 388,00
RESULTAT NET			18 044 721,37	17 361 141,09

I.4. Tableau de financement des trois derniers exercices

I.4.1. Tableau de financement de l'exercice 2008

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variations (a - b)	
			Emplois	Ressources
1 * Financement Permanent	273 972 767,37	273 896 447,14		76 320,23
2 * moins actif immobilisé	190 822 721,39	189 444 612,40	1 378 108,99	
3 * FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	83 150 045,98	84 451 834,74	1 301 788,76	0,00
4 * Actif circulant	168 889 113,19	151 759 041,43	17 130 071,76	
5 * Moins Passif circulant	53 906 704,09	52 582 018,89		1 324 685,20
6 * BESOIN DE FINANCEMENT (4-5) (B)	114 982 409,10	99 177 022,54	15 805 386,56	
7 * TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) (A)-(B)	-31 832 363,12	-14 725 187,80		17 107 175,32

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		20 139 541,13		23 459 509,46
. Capacité d'autofinancement		27 452 041,13		27 522 009,46
. Distributions de bénéfices		-7 312 500,00		-4 062 500,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		110 720,00		193 368,90
. Cessions d'immobilisations incorporelles				
. Cessions d'immobilisations corporelles		110 720,00		193 368,90
. Cessions d'immobilisations financières				
. Récupérations sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (C)				
. Augmentation de capital, apports				
. Subventions d'investissements				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nettes de primes de remboursements)				
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		20 250 261,13		23 652 878,36
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	17 499 079,40		12 806 276,12	
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles				
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	13 036 579,40		12 806 276,12	
. Acquisitions d'immobilisations financières	4 462 500,00			
. Augmentations des créances immobilisées				
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENTS (G)	3 480 731,56		5 350 132,36	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	572 238,93		315 000,00	
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	21 552 049,89		18 471 408,48	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	15 805 386,56		2 541 823,50	

IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		17 107 175,32	2 639 646,38	
TOTAL GENERAL	37 357 436,45	37 357 436,45	23 652 878,36	23 652 878,36

I.4.2. Tableau de financement de l'exercice 2009

I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variations (a - b)	
			Emplois	Ressources
1 * Financement Permanent	279 090 194,90	273 972 767,37		5 117 427,53
2 * moins actif immobilisé	197 834 217,41	190 822 721,39	7 011 496,02	
3 * FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	81 255 977,49	83 150 045,98	1 894 068,49	0,00
4 * Actif circulant	186 037 071,84	168 889 113,19	17 147 958,65	
5 * Moins Passif circulant	103 419 310,33	53 906 704,09		49 512 606,24
6 * BESOIN DE FINANCEMENT (4-5) (B)	82 617 761,51	114 982 409,10		32 364 647,59
7 * TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) (A)-(B)	-1 361 784,02	-31 832 363,12	30 470 579,10	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		25 235 212,54		20 139 541,13
. Capacité d'autofinancement		34 985 212,54		27 452 041,13
. Distributions de bénéfices		-9 750 000,00		-7 312 500,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)				110 720,00
. Cessions d'immobilisations incorporelles				
. Cessions d'immobilisations corporelles				110 720,00
. Cessions d'immobilisations financières				
. Récupérations sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (C)				
. Augmentation de capital, apports				
. Subventions d'investissements				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		3 061 842,00		2 074 824,00
(nettes de primes de remboursements)				
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		28 297 054,54		22 325 085,13
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	23 869 967,47		17 499 079,40	
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles				
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	23 869 967,47		13 036 579,40	
. Acquisitions d'immobilisations financières			4 462 500,00	
. Augmentations des créances immobilisées				
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENTS (G)	5 555 555,56		5 555 555,56	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	765 600,00		572 238,93	
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	30 191 123,03		23 626 873,89	

III.VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		32 364 647,59	15 805 386,56	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	30 470 579,10			17 107 175,32
TOTAL GENERAL	60 338 122,49	60 338 122,46	39 432 260,45	39 432 260,45

I.4.3. Tableau de financement de l'exercice 2010

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN	31/12/2010	31/12/2009	VARIATION A-B	
	A	B	Emplois C	Ressources D
FINANCEMENT PERMANENT	329 842 327,13	279 090 194,90		50 752 132,23
MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	222 994 479,19	197 834 217,41	25 160 261,78	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	106 847 847,94	81 255 977,49		25 591 870,45
ACTIF CIRCULANT	168 834 398,93	186 037 071,84		17 202 672,91
MOINS PASSIF CIRCULANT	67 889 388,03	103 419 310,33	35 529 922,30	
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	100 945 010,90	82 617 761,51	18 327 249,39	-
TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	5 902 837,04	- 1 361 784,02	7 264 621,06	-

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2010		31/12/2009	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)		23 180 598,34		25 235 212,54
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		36 180 598,34		34 985 212,54
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES		- 13 000 000,00		- 9 750 000,00
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS		98 500,00		-
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		22 000,00		
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		76 500,00		
+ RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES IMMOBILISÉES				
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)		-		-
+ AUGMENTATION DU CAPITAL , APPORTS		-		
+ PRIME D'ÉMISSION				
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)		101 262 966,42		3 061 842,00
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		124 542 064,76		28 297 054,54
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	42 936 936,98		23 869 967,47	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.	-		-	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	12 059 129,16		23 869 967,47	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES	9 537 500,00			
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.	21 340 307,82			
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	55 555 555,56		5 555 555,56	
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	457 701,77		765 600,00	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	98 950 194,31		30 191 123,03	
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	18 327 249,39	-		32 364 647,59
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	7 264 621,06	-	30 470 579,10	
TOTAL GENERAL	124 542 064,76	124 542 064,76	60 661 702,13	60 661 702,13

I.5. Etat des soldes de gestion des trois derniers exercices

I.5.1. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2008

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)		EXERCICE	EXERCICE PREC.
1	Ventes des marchandises (en l'état)	52 080 910,58	38 785 298,10
2	- Achats revendus de marchandises	35 599 436,15	28 214 161,72
	= Marge brute sur ventes en l'état	16 481 474,43	10 571 136,38
	+ Production de l'exercice : (3+4+5)	149 502 789,79	146 366 793,52
3	. Ventes de biens et services produits	147 170 706,54	146 133 194,64
4	. Variations stock de produits	2 332 083,25	233 598,88
5	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
	- Consommation de l'exercice : (6+7)	91 513 023,92	87 443 030,81
6	. Achats consommés de matières et fournitures	55 564 428,98	54 966 973,58
7	. Autres charges externes	35 948 594,94	32 476 057,23
	= Valeur Ajoutée (I+II-III)	74 471 240,30	69 494 899,09
8	+ Subventions d'exploitation		
9	- Impôts et taxes	2 914 689,11	3 129 523,34
10	- Charges de personnel	33 457 791,14	27 322 159,80
	= Excédent brut d'exploitation (EBE)	38 098 760,05	39 043 215,95
	= ou Insuffisance brute d'exploitation (IBE)		
11	+ Autres produits d'exploitation		
12	- Autres charges d'exploitation	732 411,80	
13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	3 742 757,49	2 983 924,68
14	- Dotations d'exploitation	21 211 454,78	25 074 331,41
	= Résultat d'exploitation (+ ou -)	19 897 650,96	16 952 809,22
	+ Résultat financier	- 5 237 306,43	- 5 954 960,04
	= Résultat courant (+ ou -)	14 660 344,53	10 997 849,18
	+ Résultat non courant	925 134,26	1 778 236,50
15	- Impôts sur les résultats	4 715 927,00	4 619 426,00
	= Résultat Net de l'Exercice (+ ou -)	10 869 551,79	8 156 659,68

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) – AUTOFINANCEMENT			
1	Résultat net de l'exercice :	10 869 551,79	8 156 659,68
	. Bénéfice +	10 869 551,79	8 156 659,68
	. Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation (1)	16 693 209,34	19 556 332,65
3	+ Dotations financières (1)		
4	+ Dotations non courantes (1)		
5	- Reprises d'exploitation (2)		
6	- Reprises financières (2)		
7	- Reprises non courantes (2) (3)		
8	- Produits des cessions d'immobilisations	110 720,00	193 368,90
9	+ Valeurs Nettes d'Amortissement des immobilisations cédées		2 386,03
	CAPACITE D ' AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	27 452 041,13	27 522 009,46
10	- Distributions de bénéfices	7 312 500,00	4 062 500,00
	AUTOFINANCEMENT	20 139 541,13	23 459 509,46

I.5.2. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2009

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)		EXERCICE	EXERCICE PREC.
1	Ventes des marchandises (en l'état)	50 398 060,23	52 080 910,58
2	- Achats revendus de marchandises	33 088 477,07	35 599 436,15
	= Marge brute sur ventes en l'état	17 309 583,16	16 481 474,43
	+ Production de l'exercice : (3+4+5)	155 083 605,61	149 502 789,79
3	. Ventes de biens et services produits	157 181 470,96	147 170 706,54
4	. Variations stock de produits	- 2 097 865,35	2 332 083,25
5	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
	- Consommation de l'exercice : (6+7)	87 237 829,95	91 513 023,92
6	. Achats consommés de matières et fournitures	48 985 577,47	55 564 428,98
7	. Autres charges externes	38 252 252,48	35 948 594,94
	= Valeur Ajoutée (I+II-III)	85 155 358,82	74 471 240,30
8	+ Subventions d'exploitation		
9	- Impôts et taxes	2 958 030,71	2 914 689,11
10	- Charges de personnel	31 279 271,02	33 457 791,14
	= Excédent brut d'exploitation (EBE)	50 918 057,09	38 098 760,05
	= ou Insuffisance brute d'exploitation (IBE)		
11	+ Autres produits d'exploitation		
12	- Autres charges d'exploitation	832 043,80	732 411,80
13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	832 306,21	3 742 757,49
14	- Dotations d'exploitation	21 754 688,07	21 211 454,78
	= Résultat d'exploitation (+ ou -)	29 163 631,43	19 897 650,96
	+/- Résultat financier	- 5 123 679,96	- 5 237 306,43
	= Résultat courant (+ ou -)	24 039 951,47	14 660 344,53
	+/- Résultat non courant	1 234 577,62	925 134,26
15	- Impôts sur les résultats	7 913 388,00	4 715 927,00
	= Résultat Net de l'Exercice (+ ou -)	17 361 141,09	10 869 551,79

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) – AUTOFINANCEMENT			
1	Résultat net de l'exercice :	17 361 141,09	10 869 551,79
	. Bénéfice +	17 361 141,09	10 869 551,79
	. Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation (1)	17 561 304,99	16 693 209,34
3	+ Dotations financières (1)		
4	+ Dotations non courantes (1)	63 029,08	
5	- Reprises d'exploitation (2)	262,62	
6	- Reprises financières (2)		
7	- Reprises non courantes (2) (3)		
8	- Produits des cessions d'immobilisations		110 720,00
9	+ Valeurs Nettes d'Amortissement des immobilisations cédées		
	CAPACITE D ' AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	34 985 212,54	27 452 041,13
10	- Distributions de bénéfices	9 750 000,00	7 312 500,00
	AUTOFINANCEMENT	25 235 212,54	20 139 541,13

I.5.3. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2010

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises (en l'état)	53 080 821,73	50 398 060,23
2	- Achats revendus de marchandises	36 866 430,39	33 088 477,07
	= MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	16 214 391,34	17 309 583,16
	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	155 970 172,98	155 083 605,61
3	Ventes de biens et services produits	155 090 176,08	157 181 470,96
4	Variation stocks de produits	879 996,90	- 2 097 865,35
5	Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
	- CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	91 484 795,38	87 237 829,95
6	Achats consommés de matière et fournitures	52 596 986,29	48 985 577,47
7	Autres Charges externes	38 887 809,09	38 252 252,48
	= VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	80 699 768,94	85 155 358,82
8	+ Subvention d'exploitation		
9	- Impôts & Taxes	2 318 911,35	2 958 030,71
10	- Charges de Personnel	30 028 616,24	31 279 271,02
	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	48 352 241,35	50 918 057,09
	= OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
11	+ Autres Produits d'exploitation		
12	- Autres Charges d'exploitation		832 043,80
13	+ Reprises d' exploitation	1 962 370,64	832 306,21
14	- Dotations d'exploitations	19 847 017,76	21 754 688,07
	= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	30 467 594,23	29 163 631,43
	± RESULTAT FINANCIER	- 4 573 847,97	- 5 123 679,96
	= RESULTAT COURANT (+ ou -)	25 893 746,26	24 039 951,47
	± RESULTAT NON COURANT	404 609,11	1 234 577,62
	- Impôts sur les résultats	8 253 634,00	7 913 388,00
	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	18 044 721,37	17 361 141,09

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Résultat net de l' exercice		
	Bénéfice +	18 044 721,37	17 361 141,09
	Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation	18 194 377,20	17 561 304,99
3	+ Dotations financières		
4	+ Dotations non courantes		63 029,08
5	- Reprises d'exploitation		262,62
6	- Reprises financières		
7	- Reprises non courantes		
8	- Produits des cessions des immobilisations	98 500,00	
9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées / Retirées	39 999,77	
	= CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	36 180 598,34	34 985 212,54
10	- Distributions de bénéfices	13 000 000,00	9 750 000,00
	AUTOFINANCEMENT	23 180 598,34	25 235 212,54

I.6. Etat des dérogations (A2) de l'exercice 2010

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 2010

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 2010

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT D'EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	10 968 816,77	457 701,77						11 426 518,54
Frais Préliminaires	620 447,00							620 447,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 023 369,77	457 701,77						10 481 071,54
Primes de Remboursement des Obligations	325 000,00							325 000,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	151 372,08							151 372,08
Immobilisations en recherche & développement								
Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	151 372,08							151 372,08
Fonds Commercial								
Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	512 199 087,52	12 059 129,16			33 333,33			524 224 883,35
Terrains	8 773 778,50	978 987,36						9 752 765,86
Constructions	34 624 685,89	116 690,00						34 741 375,89
Installations techniques, matériel et outillage	330 980 947,05	5 871 278,66						336 852 225,71
Matériel de Transport	18 690 263,33				33 333,33			18 656 930,00
Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	16 084 900,78	121 200,00						16 206 100,78
Autres Immobilisations corporelles	103 044 511,97	4 582 086,17						107 626 598,14
Immobilisations Corporelles en Cours		388 886,97						388 886,97

I.9. Tableau des amortissements (B2 BIS) de l'exercice 2010

NATURE	Cumul début exercice	Dotations de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	9 936 993,85	435 108,14		10 372 101,99
Frais Préliminaires	620 447,00			620 447,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	8 991 546,85	435 108,14		9 426 654,99
Primes de Remboursement des Obligations	325 000,00			325 000,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	151 372,08			151 372,08
Immobilisations en recherche & développement				
Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	151 372,08			151 372,08
Fonds Commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	327 985 844,32	17 759 269,05	28 333,55	345 716 779,82
Terrains				
Constructions	19 197 218,09	1 555 919,43		20 753 137,52
Installations techniques, matériel et outillage	218 572 864,98	9 769 565,87		228 342 430,85
Matériel de Transport	17 593 678,70	279 406,23	28 333,55	17 844 751,38
Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	12 806 136,18	749 708,21		13 555 844,39
Autres Immobilisations corporelles	59 815 946,37	5 404 669,31		65 220 615,68

Immobilisations Corporelles en Cours				
--------------------------------------	--	--	--	--

I.10. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) de l'exercice 2010

Date de cession ou retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	moins values
févr-10	234000	33 333,33	28 333,56	4 999,77	22 000,00	17 000,23	
déc-10	251100	35 000,00		35 000,00	76 500,00	41 500,00	
TOTAL		68 333,33	28 333,56	39 999,77	98 500,00	58 500,23	-

I.11. Tableau des titres de participation (b4) des trois derniers exercices

I.11.1. Tableau des titres de participation de l'exercice 2008

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	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
TAFRAOUTI	Immobilier	25 000 000,00	24%	6 000 000,00	6 000 000,00				
PETROLOG	Stockage	6 000 000,00	1%	60 000,00	60 000,00				
SETTAT GOLF MANAGEMENT	Gestion Golf	50 000,00	2%	10 000,00	10 000,00				
THERMALTECH AFRIQUE	Industrie	2 800 000,00	0%	1 000,00	1 000,00				
TECHNO SOUDURE	Industrie	12 500 000,00	0%	200,00	200,00				
BANQUE POPULAIRE	Banque	126 000 000,00	0%	35 000,00	35 000,00				4475,25
PROACTIS	Gestion	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00				
PHILCO ENVIROTECH	Industrie	500 000,00	28%	249 600,00	139 600,00				
SOEGIM	Gaz industriels	35 000 000,00	51%	4 462 500,00	4 462 500,00				
TOTAL				11 311 100,00	11 201 100,00				4475,25

I.11.2. Tableau des titres de participation de l'exercice 2009

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	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
TAFRAOUTI	Immobilier	25 000 000,00	24%	6 000 000,00	6 000 000,00	31/12/2008	42 155 562,22	1 052 316,95	
SOEGIM	Gaz industriels	35 000 000,00	51%	4 462 500,00	4 462 500,00	31/12/2008	8 138 999,42	-122 260,12	
PROACTIS	Gestion	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00	31/12/2008	2 876 188,02	206 124,87	
PHILCO ENVIROTECH	Industrie	500 000,00	28%	249 600,00	139 600,00	31/12/2008	371 692,67	6 979,00	
PETROLOG	Stockage	6 000 000,00	1%	60 000,00	60 000,00	31/12/2008	4 239 352,74	-204 625,53	
BANQUE POPULAIRE	Banque	126 000 000,00	0%	35 000,00	35 000,00	31/12/2008			4475,25
SETTAT GOLF MANAGEMENT	Gestion Golf	50 000,00	2%	10 000,00	10 000,00	31/12/2008	559 240,87	-5 769,84	
THERMALTECH AFRIQUE	Industrie	2 800 000,00	0%	1 000,00	1 000,00	31/12/2008			
TECHNO SOUDURE	Industrie	12 500 000,00	0%	200,00	200,00	31/12/2008	1 967 954,88	585 355,40	
TOTAL				11 311 100,00	11 201 100,00		60 308 990,82	1 518 120,73	4 475,25

I.11.3. Tableau des titres de participation de l'exercice 2010

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	31/12/2009			
SODEGIM	Gaz industriels	35 000 000,00	50%	14 000 000,0	14 000 000,00	31/12/2009			
PROACTIS	Gestion	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00	31/12/2009			
PHILCO ENVIROTECH	Industrie	500 000,00	28%	249 600,00	139 600,00	31/12/2009			
PETROLOG	Stockage	6 000 000,00	1%	60 000,00	60 000,00	31/12/2009			
SETTAT GOLF MANAGEMENT	Gestion Golf	500 000,00	2%	10 000,00	10 000,00	31/12/2009			
THERMALTECH AFRIQUE	Industrie	2 800 000,00	0%	1 000,00	1 000,00	31/12/2009			
TECHNO SOUDURE	Industrie	12 500 000,00	0%	200,00	200,00	31/12/2009			
	-			20 813 600,0	20 703 600,00		0,00	0,00	0,00

I.12. Tableau des provisions (b5) des trois derniers exercices

I.12.1. Tableau des provisions de l'exercice 2008

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	110 000,00							110 000,00
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	110 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	110 000,00
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	17 772 805,80	4 518 245,44			1 463 376,31			20 827 674,93
5. Autres Provisions pour risques et charges	1 595 714,80		64 148,40		1 569 021,82	26 692,98		64 148,40
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	19 368 520,60	4 518 245,44	64 148,40	0,00	3 032 398,13	26 692,98	0,00	21 001 823,33
TOTAL (A+ B)	19 478 520,60	4 518 245,44	64 148,40	0,00	3 032 398,13	26 692,98	0,00	21 001 823,33

I.12.2. Tableau des provisions de l'exercice 2009

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	110 000,00							110 000,00
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	110 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	110 000,00
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	20 827 674,93	4 130 354,00			832 043,59			24 125 985,34
5. Autres Provisions pour risques et charges	64148,4		130 652,61			154866,01		39 935,00
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	20 891 823,33	4 130 354,00	130 652,61	0,00	832 043,59	154 866,01	0,00	24 165 920,34
TOTAL (A+ B)	21 001 823,33	4 130 354,00	130 652,61	0,00	832 043,59	154 866,01	0,00	24 275 920,34

I.12.3. Tableau des provisions de l'exercice 2010

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							110 000,00
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	110 000,00							110 000,00
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	24 125 985,34	1 652 640,56			1 504 668,87			24 273 957,03
5. Autres Provisions pour risques et charges	39 935,00		87 143,77			92 963,06		34 115,71
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	24 165 920,34	1 652 640,56	87 143,77		1 504 668,87	92 963,06		24 308 072,74
TOTAL (A+ B)	24 275 920,34	1 652 640,56	87 143,77		1 504 668,87	92 963,06		24 418 072,74

I.13. Tableau des créances (b6) des trois derniers exercices

I.13.1. Tableau des créances de l'exercice 2008

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
DE L'ACTIF IMMOBILISE	1 388 051,00	1 388 051,00						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	1 388 051,00	1 388 051,00						
DE L'ACTIF CIRCULANT	150 064 853,29	2 000 000,00	148 064 853,29			5 472 295,36	13 115 200,00	11 629 427,14
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	836 497,93		836 497,93					
* Clients et comptes rattachés	129 104 037,65		129 104 037,65				155 300,00	11 629 427,14
* Personnel	1 105 048,96		1 105 048,96					
* Etat	5 472 295,36		5 472 295,36			5 472 295,36		
* Compte d'associés	10 959 900,00		10 959 900,00				10 959 900,00	
* Autres débiteurs	2 323 579,64	2 000 000,00	323 579,64				2 000 000,00	
* Comptes de régularisation - Actif	263 493,75		263 493,75					

I.13.2. Tableau des créances de l'exercice 2009

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
DE L'ACTIF IMMOBILISE	1 388 051,29	1 388 051,29						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	1 388 051,29	1 388 051,29						
DE L'ACTIF CIRCULANT	173 702 166,47	2 000 000,00	171 702 166,47			4 358 215,35	22 072 184,82	17 457 092,39
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 011 151,02		1 011 151,02				159 240,82	
* Clients et comptes rattachés	144 673 752,76		144 673 752,76					17 457 092,39
* Personnel	1 387 558,77		1 387 558,77					
* Etat	4 358 215,35		4 358 215,35			4 358 215,35		
* Compte d'associés	19 912 944,00		19 912 944,00				19 912 944,00	
* Autres débiteurs	2 000 000,00	2 000 000,00	0,00				2 000 000,00	
* Comptes de régularisation - Actif	358 544,57		358 544,57					

I.13.3. Tableau des créances de l'exercice 2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Montants en devises	AUTRES ANALYSES		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées		Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	22 728 359,11	22 728 359,11	0,00	0,00	0,00	0,00	21 340 307,82	0,00
* Prêts immobilisés	21 340 307,82	21 340 307,82					21 340 307,82	
* Autres créances financières	1 388 051,29	1 388 051,29						
DE L'ACTIF CIRCULANT	154 039 574,48	0,00	154 039 574,48	0,00	0,00	3 847 782,19	4 607 247,02	23 208 348,19
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 096 709,23		1 096 709,23					
* Clients et comptes rattachés	144 712 068,32		144 712 068,32				2 607 247,02	23 208 348,19
* Personnel	950 726,84		950 726,84					
* Etat	3 847 782,19		3 847 782,19			3 847 782,19		
* Compte d'associés	0,00		0,00					
* Autres débiteurs	2 314 598,13		2 314 598,13				2 000 000,00	
* Comptes de régularisation actif	1 117 689,77		1 117 689,77					

I.14. Tableau des dettes (b7) des trois derniers exercices

I.14.1. Tableau des dettes de l'exercice 2008

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Montants en devises	AUTRES ANALYSES		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées		Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	86 111 111,50	80 555 555,94	5 555 555,56					
* Emprunts obligataires	50 000 000,00	50 000 000,00						
* Autres dettes de financement	36 111 111,50	30 555 555,94	5 555 555,56					
DU PASSIF CIRCULANT	53 822 433,55	0,00	53 822 433,55	0,00	4 292 730,71	20 659 585,71	848 456,72	5 147 250,33
* Fournisseurs et comptes rattachés	30 256 509,16		30 256 509,16		4 292 730,71		848 456,72	5 147 250,33
* Clients créditeurs, avances et acomptes	288 958,26		288 958,26					
* Personnel	1 302 603,18		1 302 603,18					
* Organismes sociaux	1 829 188,65		1 829 188,65			1 829 188,65		
* Etat	18 830 397,06		18 830 397,06			18 830 397,06		

* Compte d'associés	15 822,00		15 822,00				
* Autres créanciers	0,00		0,00				
* Comptes de régularisation - Passif	1 298 955,24		1 298 955,24				

1.14.2. Tableau des dettes de l'exercice 2009

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
DE FINANCEMENT	80 555 555,94	25 000 000,38	55 555 555,56					
* Emprunts obligataires	50 000 000,00		50 000 000,00					
* Autres dettes de financement	30 555 555,94	25 000 000,38	5 555 555,56					
DU PASSIF CIRCULANT	103 357 149,33	0,00	103 357 149,33	0,00	8 236 495,72	20 659 585,71	1 829 162,23	8 160 079,38
* Fournisseurs et comptes rattachés	38 270 981,55		38 270 981,55		8 236 495,72		1 829 162,23	8 160 079,38
* Clients créditeurs, avances et acomptes	288 958,26		288 958,26					
* Personnel	2 125 161,75		2 125 161,75					
* Organismes sociaux	1 280 117,01		1 280 117,01			1 280 117,01		
* Etat	30 211 029,30		30 211 029,30			30 211 029,30		
* Compte d'associés	15 822,00		15 822,00					
* Autres créanciers	30 000 000		30 000 000					
* Comptes de régularisation - Passif	1 165 079,46		1 165 079,46					

1.14.3. Tableau des dettes de l'exercice 2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Montants en devises	AUTRES ANALYSES		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées		Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	22 728 359,11	22 728 359,11	0,00	0,00	0,00	0,00	21 340 307,82	0,00
* Prêts immobilisés	21 340 307,82	21 340 307,82					21 340 307,82	
* Autres créances financières	1 388 051,29	1 388 051,29						
DE L'ACTIF CIRCULANT	154 039 574,48	0,00	154 039 574,48	0,00	0,00	3 847 782,19	4 607 247,02	23 208 348,19
* Fournisseurs débiteurs, avances et	1 096 709,23		1 096 709,23					

acomptes							
* Clients et comptes rattachés	144 712 068,32	144 712 068,32				2 607 247,02	23 208 348,19
* Personnel	950 726,84	950 726,84					
* Etat	3 847 782,19	3 847 782,19			3 847 782,19		
* Compte d'associés	0,00	0,00					
* Autres débiteurs	2 314 598,13	2 314 598,13				2 000 000,00	
* Comptes de régularisation actif	1 117 689,77	1 117 689,77					

I.15. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (b8) de l'exercice 2010

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature ⁽¹⁾	Date et lieu d'inscription	Objet ^{(2) (3)}	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données :	50 000 000,00	2	21/07/2005	BMCE	52 813 583,02
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 2010

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		
TOTAL (1)		

(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		
TOTAL		

I.17. Etat de répartition du capital (c1) de l'exercice 2010

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés	Adresse	NOMBRE DE TITRES			MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Souscrit	Appelé	Libéré
Akwa Group	Km7, Route de Rabat Ain Sebaâ	500 034	500 034	100,00	50 003 400,00	50 003 400,00	50 003 400,00
FLOTTANT BOURSE	Av des FAR Angle Rue de la Plage	162 500	162 500	100,00	16 250 000,00	16 250 000,00	16 250 000,00
ATLANTA	49 Rue Othman Ben affane Casa	32 500	32 500	100,00	3 250 000,00	3 250 000,00	3 250 000,00
AL WATANYA	81-83 Av des FAR	32 500	32 500	100,00	3 250 000,00	3 250 000,00	3 250 000,00
CDG	Place My Hassan Imm Dalil Rabat	16 250	16 250	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	15 388	100,00	1 538 800,00	1 538 800,00	1 538 800,00
Akhannouch Habiba	211, Avenue de la Mecque - California Casa	11 298	11 298	100,00	1 129 800,00	1 129 800,00	1 129 800,00
Akhannouch Mamdouh	5, Rue Kartoum Secteur Résidentielle Agadir	6 653	6 653	100,00	665 300,00	665 300,00	665 300,00
BELGUENCH Khakil	Bd Biranzarane Romandi II App 13 Casablanca	5 650	5 650	100,00	565 000,00	565 000,00	565 000,00
Akhannouch Safaa	Av 2 Mars Safatel N° 75 Casablanca	3 326	3 326	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	3 326	100,00	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Akhannouch Asmaa	5, Rue Kartoum Secteur Résidentielle Agadir	3 326	3 326	100,00	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Akhannouch Hanaa	5, Rue Kartoum Secteur Résidentielle Agadir	3 326	3 326	100,00	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Mme Vve FEDDI Zahra	5, Rue Kartoum Secteur Résidentielle Agadir	2 855	2 855	100,00	285 500,00	285 500,00	285 500,00
BELGUENCH Laltifa	Bd Biranzarane Romandi II App 13 Casablanca	2 824	2 824	100,00	282 400,00	282 400,00	282 400,00
BELGUENCH Saadia	Bd Biranzarane Romandi II App 13 Casablanca	2 824	2 824	100,00	282 400,00	282 400,00	282 400,00
Hamza Mohammed	6, Rue Dadès CIL Casablanca	1 923	1 923	100,00	192 300,00	192 300,00	192 300,00
Hamza Fatima	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	1 718	1 718	100,00	171 800,00	171 800,00	171 800,00
Hamza Badiia	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	1 718	1 718	100,00	171 800,00	171 800,00	171 800,00
Hamza Abdellah	52, Hassan Souktani Casablanca	1 513	1 513	100,00	151 300,00	151 300,00	151 300,00
Afriquia SMDC	Rue Ibnou El ouennane Ain sebaâ	286	286	100,00	28 600,00	28 600,00	28 600,00
Wakrim ALI	Angle rue jasmins & Av A ain sebaâ	241	241	100,00	24 100,00	24 100,00	24 100,00
Wakrim Jamal	Angle rue jasmins & Av A ain sebaâ	238	238	100,00	23 800,00	23 800,00	23 800,00
Wakrim Asmaa	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	63	63	100,00	6 300,00	6 300,00	6 300,00
Wakrim Imane	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	63	63	100,00	6 300,00	6 300,00	6 300,00
Wakrim Hanane	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	63	63	100,00	6 300,00	6 300,00	6 300,00
Oudad Batoul	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	28	28	100,00	2 800,00	2 800,00	2 800,00
Wakrim Najat	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	23	23	100,00	2 300,00	2 300,00	2 300,00
Wakrim Touria	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	23	23	100,00	2 300,00	2 300,00	2 300,00
Wakrim Hassan Ben Ahmed	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	9	9	100,00	900,00	900,00	900,00
Naim Fatima	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	5	5	100,00	500,00	500,00	500,00
Akhannouch Aziz	211, Avenue de la Mecque - California Casa	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
Iraqi-Housseini Youssef	22, Rue d'Alger Casablanca	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
Mohammed Bouzaid Ouaisi	67, Rue Laaksas Hay El Hana Casablanca	1	1	100,00	100,00	100,00	100,00
El Mlih Belkacem	12, Rue Molière Racine Casablanca	1	1	100,00	100,00	100,00	100,00
		812500	812500		81 250 000,00	81 250 000,00	81 250 000,00

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 2008

A ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 28/04/2008)		Réserve légale	408 000,00
Report à nouveau	155 193,32	Autres réserves	500 000,00
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	8 156 659,68	Dividendes	7 312 500,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	91 353,00
TOTAL A	8 311 853,00	TOTAL B	8 311 853,00

I.18.2. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2009

A ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 30/04/2009)		Réserve légale	543 478,00
Report à nouveau	91 353,00	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	10 869 551,79	Dividendes	9 750 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	667 426,79
TOTAL A	10 960 904,79	TOTAL B	10 960 904,79

I.18.3. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2010

A. ORIGINE DES RESULTAT A AFFECTER		B. AFFECTATIONS DES RESULTATS	
(Décision du 29/03/10)		Réserve légale	868 057,05
Report à nouveau	667 426,79	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	17 361 141,09	Dividendes	13 000 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	4 160 510,83
TOTAL A	18 028 567,88	TOTAL B	18 028 567,88

I.19. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

I Datation	
Date de clôture ⁽¹⁾	31-déc-10
Date d'établissement des états de synthèse ⁽²⁾	19-févr-11
⁽¹⁾ Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
⁽²⁾ Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse	

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 maghreb oxygene

II.1. Principes et méthodes comptables – comptes consolidés

II.1.1. Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés de l'exercice 2010 et des comptes de l'exercice 2010

Les états financiers consolidés du groupe Maghreb Oxygène au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ont été établis selon les normes comptables internationales IFRS (International Financial Reporting Standards) édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) applicables au 31 décembre 2009 telles qu'adoptées dans l'Union Européenne (UE). Pour les besoins de comparaison, les états financiers 2010 reprennent les éléments 2009.

L'ensemble des nouvelles normes, interprétations ou amendements publiés par l'IASB et d'application obligatoire dans l'Union Européenne dès le 1er janvier 2009, ont été appliqués.

II.1.2. 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 2009 et qui ne présentent, dans les états financiers présentés, aucune différence avec les normes comptables publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board).

Maghreb Oxygène SA a respecté, dans ses états financiers consolidés de l'exercice 2010, les normes suivantes :

- Les amendements à la norme IAS 1 – Présentation des états financiers, liés à la présentation des états financiers d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2009. L'application anticipée de la norme IAS 1 révisée n'a pas eu d'incidence significative sur les comptes de Maghreb Oxygène SA.
- IFRS 3 - Regroupements d'entreprises, et IAS 27 - Etats financiers consolidés et individuels, révisées, publiées par l'IASB le 10 janvier 2008, adoptées dans l'UE le 3 juin 2009, et publiées au Journal officiel de l'UE le 12 juin 2009. Ces normes sont d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2010.
- La norme IAS 27 révisée présente les états financiers consolidés d'un groupe comme ceux d'une entité économique unique ayant deux catégories de propriétaires : les propriétaires de la société mère d'une part (actionnaires de Maghreb Oxygène SA), et les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle d'autre part (actionnaires minoritaires des filiales). Une participation ne donnant pas le contrôle est définie comme la part d'intérêt dans une filiale qui n'est pas attribuable directement ou indirectement à une société mère (ci-après « intérêts minoritaires »). En conséquence de cette nouvelle approche, les variations de part d'intérêt d'une société mère dans une filiale qui n'aboutissent pas à une perte de contrôle affectent uniquement les capitaux propres car le contrôle ne change pas au sein de l'entité économique.

La norme IFRS 3 révisée introduit des modifications à la méthode de l'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.

Maghreb Oxygène SA a appliqué dans ses états financiers consolidés de l'exercice 2010 et les comptes comparatifs de l'exercice 2008 l'amendement à la norme IFRS 7 - Instruments financiers: informations à fournir, lié à l'information portant sur les évaluations à la juste valeur et le risque de liquidité associé aux instruments financiers, d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2009. Cet amendement a été publié par l'IASB le 5 mars 2009, adopté dans l'UE le 27 novembre 2009, et publié au Journal Officiel de l'UE le 1er décembre 2009.

II.1.3. 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.

f. 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.

g. 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.

h. 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.

i. Recours à des estimations et jugements

Dans le cadre de son processus d'arrêté 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.

j. 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 2010 et 2009 ».

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.

k. 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.

l. 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.

m. 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.

n. 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 OXYGENE 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 2010 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 recouverte 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'évènements 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 crédateurs. 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 siderurgique 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 2010, il n'existe aucune action potentielle dilutive.

II.1.4. Bilan consolidé des trois derniers exercices

En K MAD	Au 31 décembre 2008	Au 31 décembre 2009	Au 31 décembre 2010
Actif non courants	242 375	263 851	268 746
Immobilisations incorporelles	36	0	0
Immobilisations corporelles	162 116	166 678	159 372
Titres mis en équivalence	15 811	16 448	26 431
Autres immobilisations financières	1 388	1 387	1 390
Titres de participations non consolidés	190	190	190
Impôts différés actifs	1 427	1 569	1 994
Autres actifs non courants	61 407	77 579	79 369
Actif courants	166 299	171 425	171 540
Stocks	28 341	25 173	30 818
Comptes clients	108 359	120 277	120 421
Autres créances d'exploitation	20 394	10 814	8 997
Titres de placement	7 029	7 029	3 999
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 176	8 132	7 305
TOTAL ACTIF	408 674	435 276	440 286
Capitaux propres	197 253	204 153	208 199
Capital	81 250	81 250	81 250
Prime d'émission	40 990	40 990	40 990
Réserves consolidées	61 394	65 262	68 913
Résultat consolidé de l'exercice	13 619	16 651	17 046
Intérêts minoritaires	0	0	0
Passifs non courants	112 662	59 365	153 720
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	81 829	25 927	120 091
Impôts différés passifs	12 992	12 535	11 463
Autres passifs non courants	17 841	20 903	22 166
Passifs courants	98 759	171 758	78 367
Dettes fournisseurs	31 456	39 419	33 355
Autres passifs courants	24 023	63 415	37 192
Passifs d'impôt exigible	100	3 527	340
Provisions pour risques et charges courants	1	1	1
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	43 179	65 396	7 479
TOTAL PASSIF	408 674	435 276	440 286

II.1.5. Comptes de résultat consolidé des trois derniers exercices

En K MAD	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Chiffre d'affaires	198 879	207 222	208 889
Autres produits	3 854	832	2 039
Coût des biens et services vendus	-79 996	-75 903	-81 342
Charges de personnel	-33 458	-31 279	-30 028
Autres produits et charges opérationnels	-47 449	-51 583	-49 514
Résultat opérationnel avant amortissements	41 830	49 289	50 044
Dotations aux amortissements	-18 595	-19 295	-19 957
Résultat opérationnel	23 235	29 994	30 087
Produits de trésorerie ou d'équivalent de trésorerie			
Coût de l'endettement financier brut	-6 041	-6 649	-6 654
Coût de l'endettement financier net	-6 041	-6 649	-6 654
Autres produits et charges financières	4	4	4
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	17 198	23 349	23 437
Quote part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	1 624	637	483
Impôt sur les résultats	-5 203	-7 335	-6 874
Résultat net consolidé	13 619	16 651	17 046
Autres produits et charges	0	0	0
Résultat global total de la période	13 619	16 651	17 046
Résultat net	13 619	16 651	17 046
dont part du groupe	13 619	16 651	17 046
dont part minoritaires	0	0	0
Résultat net part du groupe	13 619	16 651	17 046
Résultat net par action (en MAD)	16,8	20,5	21,0
Résultat net par action dilué (en MAD)	16,8	20,5	21,0

II.1.6. Tableau des flux de trésorerie consolidé des trois derniers exercices

En K MAD	Au 31 décembre 2008	Au 31 décembre 2009	Au 31 décembre 2010
Résultat net consolidé	13 619	16 651	17 046
Charges sans effets sur la trésorerie	19 372	18 029	18 577
Produits sans effets sur la trésorerie	-1 115	-5 913	-1 263
Plus ou moins value de cession des immobilisations	-111	0	-59
Résultats nets des sociétés mises en équivalence, nets des dividendes reçus	-1 624	-637	-483
Marge brute d'autofinancement	30 141	28 130	33 819
Variations des actifs et passifs d'exploitation	-19 508	51 613	-36 416
Flux liés à l'exploitation	10 633	79 743	-2 598
Cessions d'immobilisations corporelles	111	0	99
Investissements en immobilisations corporelles	-13 037	-23 870	-12 059
Acquisition de titres de participation	-4 463	0	-9 538
Flux liés aux investissements	-17 389	-23 870	-21 498
Dividendes versés			
aux actionnaires de Maghreb Oxygène	-7 313	-9 750	-13 000
Remboursement des dettes de financement	-5 555	-5 555	-55 555
Souscription d'emprunt	0	0	100 000
Variation des autres actifs et passifs financiers	2 517	-11 254	-83
Flux des opérations financières	-10 351	-26 559	31 362
Augmentation (diminution) de la trésorerie	-17 107	29 314	7 266
Trésorerie au début de l'exercice	-14 725	-31 832	-1 363
Trésorerie à la fin de l'exercice	-31 832	-1 363	5 903

II.1.7. 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
Situation au 31-12-08	81 250	40 990	0	75 013	197 253	0	197 253
Distribution de dividendes				-9 750	-9 750	0	-9 750
Résultat net de l'exercice				16 651	16 651	0	16 651
Variation de périmètre				0	0	0	0
Autres variations				-1	-1	0	-1
Situation au 31-12-09	81 250	40 990	0	81 912	204 153	0	204 153
Distribution de dividendes				-13 000	-13 000	0	-13 000
Résultat net de l'exercice				17 046	17 046	0	17 046
Variation de périmètre				0	0	0	0
Autres variations				0	0	0	0
Situation au 31-12-10	81 250	40 990	0	85 959	208 199	0	208 199

BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRÉSORERIE

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 ¹ :
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 le², conformément au protocole en vigueur avec le dépositaire central MAROCLEAR.

Signature et Cachet

¹ Registre de Commerce pour les personnes morales résidentes
 N° et date d'agrément pour les OPCVM
 N° de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines
 N° de passeport pour les personnes physiques non marocaines et non résidentes
 N° de la carte de résidence pour les personnes physiques non marocaines et résidentes

Une référence faisant foi dans le pays d'origine pour les investisseurs institutionnels et les personnes morales étrangères.

² La date de règlement correspondra à la date de jouissance

Avertissement du CDVM

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

Un dossier d'information, visé par la Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mis à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège de Maghreb Oxygène et auprès de l'organisme chargé du placement.