

**NOTE D'INFORMATION**  
**MAGHREB OXYGENE**



**EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE COTE ET NON COTE**  
**MONTANT GLOBAL DE L'OPERATION : 100 000 000 DH**

	Tranche A : Obligations cotées à taux fixe	Tranche B: Obligations non cotées à taux fixe
<b>Plafond</b>	100 000 000 MAD	
<b>Nombre de titre maximum</b>	1 000 obligations	
<b>Valeur nominale</b>	100 000 MAD	
<b>Maturité</b>	5 ans	
<b>Tranche</b>	<b>A</b>	<b>B</b>
<b>Taux</b>	Taux fixe, déterminé par la courbe des taux de référence du marché secondaire des BDT 5 ans publiée le 24 Juin 2015 par Bank Al Maghrib, soit 3,10%, augmenté d'une prime de risque	Taux fixe, déterminé par la courbe des taux de référence du marché secondaire des BDT 5 ans publiée le 24 Juin 2015 par Bank Al Maghrib, soit 3,10%, augmenté d'une prime de risque
<b>Prime de risque</b>	90 pbs	90 pbs
<b>Négociabilité des titres</b>	A la Bourse de Casablanca	De gré à gré (hors bourse)
<b>Garantie de remboursement</b>	<i>Aucune</i>	<i>Aucune</i>
<b>Mode de remboursement</b>	<i>In fine</i>	<i>In fine</i>
<b>Mode d'allocation</b>	<i>Au prorata</i>	

**Emission réservée aux investisseurs qualifiés cités dans la présente note d'information**

**Période de souscription : du 06 Juillet 2015 au 08 Juillet 2015 inclus**

Conseiller et Coordinateur global	Organisme responsable de placement
Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération	

**VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES**

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 26 juin 2015 sous la référence n°VI/EM/017/2015.

## ABREVIATIONS

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

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

## DEFINITIONS

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

## SOMMAIRE

ABREVIATIONS .....	23
DEFINITIONS .....	45
SOMMAIRE .....	56
TABLE DES ILLUSTRATIONS.....	78
AVERTISSEMENT .....	89
PREAMBULE .....	940
<b>PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES .....</b>	<b>1044</b>
I. Le président du conseil d'administration.....	1142
II. Les commissaires aux comptes.....	1243
III. L'organisme conseil.....	2022
IV. Le conseil juridique.....	2123
V. Le responsable de l'information et de la Communication financière.....	2123
<b>PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION.....</b>	<b>2224</b>
I. Cadre de l'opération.....	2325
II. Objectifs de l'opération d'émission obligataire.....	2426
III. Structure de l'offre.....	2426
IV. Renseignements relatifs aux obligations à émettre.....	2427
V. Cotation en bourse.....	2734
VI. Calendrier de l'opération.....	2734
VII. Organisme de placement et intermédiaires financiers.....	2835
VIII. Garantie de bonne fin.....	2835
IX. Modalités de souscriptions.....	2835
X. Modalités de règlement et de livraison des titres.....	3240
XI. Modalités de publication des résultats de l'opération.....	3244
XII. Régime fiscal des obligations à émettre.....	3244
XIII. Charges relatives à l'opération.....	3342
<b>PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DE MAGHREB OXYGENE.....</b>	<b>3443</b>
I. Renseignements à caractère général.....	3544
II. Renseignements sur le capital de Maghreb Oxygène.....	3747
III. Marchés des titres de l'émetteur.....	4454
IV. Notation.....	4656
V. Assemblées d'actionnaires.....	4656
VI. Organes d'Administration.....	4858
VII. Organes de direction.....	5262
VIII. Gouvernement d'entreprise.....	5565
<b>PARTIE IV. ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE.....</b>	<b>5970</b>
I. Historique.....	6071
II. Appartenance à AKWA Group.....	6172
III. Filiales de Maghreb Oxygène.....	6576
IV. Le marché des gaz industriels.....	7184
V. Activité de Maghreb Oxygène.....	84100
<b>PARTIE V. SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MAGHREB OXYGENE EN NORMES IFRS ...</b>	<b>110427</b>
I. Périmètre et méthodes de consolidation.....	111428
II. Comptes de résultat consolidés.....	112430
III. Analyse bilancielle des comptes consolidés.....	120439
IV. Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés.....	134455
<b>PARTIE VI. PERSPECTIVES.....</b>	<b>136458</b>
I. Orientations stratégiques de Maghreb Oxygène.....	137459
<b>PARTIE VII. FACTEURS RISQUES.....</b>	<b>140462</b>
I. Risque réglementaire.....	141463
II. Risque lié à l'évolution du marché.....	141463
III. Risque concurrentiel.....	142464
IV. Risque Industriel.....	142464
V. Risque de crédit.....	142464
VI. Risque de change.....	142464
VII. Risque de liquidité.....	143465
VIII. Risque de taux d'intérêt.....	143465

PARTIE VIII.	FAITS EXCEPTIONNELS, LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES.....	<u>144166</u>
I.	Faits exceptionnels .....	<u>145167</u>
II.	Litiges et affaires contentieuses.....	<u>145167</u>
PARTIE IX.	ANNEXES .....	<u>146168</u>
I.	Données comptables et financières sociales de Maghreb Oxygène .....	<u>147169</u>
II.	Données comptables et financières Consolidées de Maghreb Oxygène .....	<u>182204</u>
III.	Bulletin de souscription à l'émission obligataire .....	<u>194216</u>

## TABLE DES ILLUSTRATIONS

FIGURE 1.	EVOLUTION DU COURS DE L'ACTION MOX DU 31 DECEMBRE 2013 AU 08 MAI 2015 .....	48
FIGURE 2.	ORGANIGRAMME FONCTIONNEL DE MAGHREB OXYGENE AU 31 DECEMBRE 2014 .....	57
FIGURE 3.	STRUCTURE DU GROUPE AKWA AU 31-12-2014 .....	65
FIGURE 4.	STRUCTURE JURIDIQUE DU GROUPE MAGHREB OXYGENE AU 31 DECEMBRE 2014 .....	69
FIGURE 5.	CHIFFRE D'AFFAIRES DU SECTEUR DU GAZ INDUSTRIELS ET MEDICAUX AU MAROC .....	84
FIGURE 6.	VALEUR AJOUTEE DU SECTEUR DES GAZ INDUSTRIELS ET MEDICAUX AU MAROC .....	84
FIGURE 7.	VOLUME ET TCAM DES IMPORTATIONS .....	85
FIGURE 8.	PRESENTATION DE QUELQUES ACTEURS MAROCAINS .....	87
FIGURE 9.	STRUCTURE DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITE .....	93
FIGURE 10.	DIRECTIONS REGIONALES DE MAGHREB OXYGENE .....	96
FIGURE 11.	CENTRES EMPLISSEURS ET SITES DE PRODUCTION DE MAGHREB OXYGENE ..	106
FIGURE 12.	STRUCTURE DE L'EFFECTIF DE MAGHREB OXYGENE .....	109

---

## 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 obligations cotées et non cotées est soumis au risque de non remboursement. Cette émission obligataire ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par Maghreb Oxygène.

Le CDVM ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération d'émission d'obligations cotées et non cotées ni sur la qualité de la situation de Maghreb Oxygène. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances de l'émission d'obligations cotées et non cotées, objet de la présente note d'information.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition des obligations, objet de ladite note d'information.

Les personnes en la possession desquelles ladite note 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.

La BCP ne proposera les obligations, objet de la présente note d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où ils feront une telle offre.

Ni le conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni Maghreb Oxygène ni Upline Corporate Finance, n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par la BCP.

## PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de l'émetteur, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par Upline Corporate Finance, agissant en qualité de conseiller financier et coordinateur global.

Le contenu de cette note d'information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- Les commentaires, analyses et les statistiques fournis par la société Maghreb Oxygène, notamment lors des diligences effectuées auprès de celle-ci ;
- Les procès-verbaux des réunions du conseil d'administration et des assemblées générales de Maghreb Oxygène ayant eu lieu au cours des exercices 2012, 2013, 2014 et l'exercice en cours jusqu'à la date du visa;
- Les liasses comptables et fiscales de Maghreb Oxygène pour les exercices clos aux 31 Décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Les rapports annuels et rapports de gestion de Maghreb Oxygène;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés en IFRS de Maghreb Oxygène relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices clos aux 31 Décembre 2012, 2013 et 2014.

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir 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, cette note d'information doit être :

- Remise ou adressée à toute personne dont la souscription est sollicitée ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public selon les modalités suivantes :
  - Elle est disponible à tout moment dans les lieux suivants :
    - ✓ Maghreb Oxygène, à l'immeuble TAFRAOUTI Km 7,5 Route de Rabat Ain Sebaâ – Casablanca, Tél : (212) 5 22 35 22 22
    - ✓ Upline Corporate Finance, au 37 Bd Abdellatif Benkaddour – Casablanca, Tél : (0522) 99 71 71
    - ✓ Banque Centrale Populaire, au 101 Bd Mohammed Zerkouni – Casablanca, Tél : (0522) 22 02 17
    - ✓ Bourse des valeurs de Casablanca, Angle Avenue des Forces Armées Royales et Rue Arrachid Mohamed – Casablanca, Tél : (212) 5 22 45 26 26/27
  - Elle est disponible sur les sites internet suivants :
    - ✓ CDVM ([www.cdvm.gov.ma](http://www.cdvm.gov.ma));
    - ✓ Bourse de Casablanca ([www.casablanca-bourse.com](http://www.casablanca-bourse.com)).

## **PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES**

## I. Le président du conseil d'administration

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

### Attestation

#### **Objet : Emission d'un emprunt obligataire coté et non coté par Maghreb Oxygène S.A**

Le Président du Conseil d'Administration atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Maghreb Oxygène S.A. ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés.

Elle ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

**Mostapha Miri**

**Président du Conseil d'Administration**

## II. Les commissaires aux comptes

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

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

### II.2. Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014

#### Objet : Emission d'un emprunt obligataire coté et non coté

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux annuels audités de Maghreb Oxygène S.A. au titre des exercices 2012, 2013 et 2014.

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 note 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 2012, 2013 et 2014.

Casablanca le 25 Juin 2015

#### Les commissaires aux comptes

**COOPERS AUDIT MAROC**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**Associé**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdellah RHALLAM**

**Associé**

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

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

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

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

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

### **Responsabilité de la Direction**

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

### **Responsabilité de l'Auditeur**

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

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

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

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

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

### **Vérifications et informations spécifiques**

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

Casablanca, le 18 février 2013

**Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdellah RHALLAM**

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

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

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

### **Responsabilité de la Direction**

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

### **Responsabilité de l'Auditeur**

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

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

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

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

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

### **Vérifications et informations spécifiques**

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

Casablanca, le 24 février 2014

**Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdellah RHALLAM**

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

### **Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2014**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société MAGHREB OXYGENE S.A. au 31 décembre 2014, 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 187 590 997 dont un bénéfice net de MAD 8 157 912.

### **Responsabilité de la Direction**

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

### **Responsabilité de l'Auditeur**

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

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

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

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

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société MAGHREB OXYGENES S.A. au 31 décembre 2014 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 30 janvier 2015

**Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdellah RHALLAM**

---

**II.3. Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés en normes IFRS pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014.**

---

**Objet : Emission d'un emprunt obligataire coté et non coté**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés annuels consolidés audités de Maghreb Oxygène SA au titre des exercices 2012, 2013 et 2014.

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 note d'information, avec les états de synthèse consolidés annuels de Maghreb Oxygène S.A. tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos les 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

Casablanca le 25 Juin 2015

**Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**Associé**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdellah RHALLAM**

**Associé**

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

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

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

Aux actionnaires de la société Maghreb Oxygène S.A

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

#### Responsabilité de la direction

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

#### Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

#### Opinion sur les comptes consolidés

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

Casablanca, le 28 février 2013

**Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdellah RHALLAM**

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

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

### **Aux actionnaires de la société Maghreb Oxygène S.A**

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

### **Responsabilité de la direction**

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

### **Responsabilité de l'auditeur**

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

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

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

### **Opinion sur les comptes consolidés**

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

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

Casablanca, le 24 février 2014

### **Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdellah RHALLAM**

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

**Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2014**

### **Aux actionnaires de la société Maghreb Oxygène S.A**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société Maghreb Oxygène S.A, comprenant le bilan au 31 décembre 2014, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 211 705 milliers de dirhams dont un résultat net consolidé de 9 140 milliers de dirhams.

### **Responsabilité de la direction**

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

### **Responsabilité de l'auditeur**

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

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

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

### **Opinion sur les comptes consolidés**

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constituée par les personnes et entités comprises dans la consolidation de la société Maghreb Oxygène S.A au 31 décembre 2014, 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 30 janvier 2015

### **Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdellah RHALLAM**

### III. L'organisme conseil

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Upline Corporate Finance
<b>Représentant légal</b>	Mouhssine CHERKAOUI
<b>Fonction</b>	Administrateur Directeur Général
<b>Adresse</b>	37, Bd Abdellatif Ben Kaddour - Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	(212) 5 22 99 71 71
<b>Numéro de fax</b>	(212) 5 22 95 49 62
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:mouhssine.cherkaoui@uplinegroup.ma">mouhssine.cherkaoui@uplinegroup.ma</a>

#### Attestation

##### **Objet : Emission d'emprunt obligataire coté et non coté par Maghreb Oxygène S.A**

La présente note d'information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient.

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

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par la société Maghreb Oxygène, notamment lors des diligences effectuées auprès de celle-ci ;
- Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration et des assemblées générales de Maghreb Oxygène ayant eu lieu au cours des exercices 2012, 2013, 2014 et l'exercice en cours jusqu'à la date du visa;
- Liasses comptables et fiscales de Maghreb Oxygène pour les exercices clos aux 31 Décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Rapports annuels et rapports de gestion de Maghreb Oxygène;
- Rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés en IFRS de Maghreb Oxygène relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices clos aux 31 Décembre 2012, 2013 et 2014.

Nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatée.

**Mouhssine CHERKAOUI**  
Administrateur Directeur Général  
Upline Corporate Finance

#### IV. Le conseil juridique

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	YOUNADI CONSEILS
<b>Représentant légal</b>	Hamid Boudali
<b>Fonction</b>	Directeur
<b>Adresse</b>	124, BD Rahal EL Meskini
<b>Numéro de téléphone</b>	(212) 522 30 49 46
<b>Numéro de fax</b>	212)522 30 49 47
<b>Adresse électronique</b>	younadiconseils@menara.ma

#### Attestation

L'opération, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de Maghreb Oxygène et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Cette attestation est délivrée pour servir et valoir ce que de droit.

YOUNADI CONSEILS  
Hamid BOUDALI

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

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

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

## I. Cadre de l'opération

Le Conseil d'Administration de Maghreb Oxygène tenu en date du 13 mai 2015 sous la présidence de M. Miri Mostapha décide de solliciter l'autorisation de l'Assemblée Générale Ordinaire, conformément aux dispositions de l'article 294 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par le Dahir n°1-08-18 du 23 mai 2008 portant promulgation de la loi 20-05, en vue de réaliser un emprunt obligataire, par émission d'un montant maximum de 100 Millions de dirhams dans un délai maximum de 5 ans.

L'Assemblée Générale Ordinaires des actionnaires de la société Maghreb Oxygène, statuant aux conditions de quorum et de majorité requise pour les Assemblées Générales Ordinaires, tenue le 18 juin 2015, sur proposition du Conseil d'Administration réuni en date du 13 mai 2015 a décidé ce qui suit:

- autoriser et déléguer au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, à l'émission d'un emprunt obligataire, plafonné à Cent Millions de dirhams (100.000.000 dhs) en application des dispositions des articles 292 à 315 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes et la loi n° 20-05 la modifiant et la complétant. L'autorisation conférée par l'Assemblée Générale Ordinaire est valable pour une durée de cinq (5) ans ;
- de déléguer au Conseil d'Administration des pouvoirs nécessaires pour procéder à la réalisation de ces emprunts obligataires aux conditions qu'il juge convenables, notamment en ce qui concerne les périodes de réalisation, le taux d'intérêts, le prix d'émission, la durée de remboursement, le montant de chacune de ces émissions, dans la limite du plafond spécifié dans la première résolution. Pour la réalisation de ces emprunts, le Conseil d'Administration pourra passer toutes conventions notamment avec tout établissement de crédit, signer tous actes, effectuer toutes démarches, remplir toute formalité et plus généralement faire le nécessaire.

L'Assemblée Générale Ordinaire, réunie extraordinairement, laisse également la faculté au Conseil d'Administration de limiter éventuellement le montant de l'émission au montant souscrit.

Suite à l'autorisation conférée l'Assemblée Générale du 18 juin 2015, le Conseil d'Administration conformément aux pouvoirs qui lui ont été conférés par cette même Assemblée Générale, a décidé, en date du 24 juin 2015 lors de sa tenue, l'émission d'obligations, et en a arrêté les modalités telles que détaillées dans la partie modalités.

Ledit Conseil d'Administration décide, suite à ce qui précède, de fixer le montant de l'emprunt obligataire à contracter à cent (100) millions de dirhams sur une maturité de 5 ans à un taux fixe. Ce taux correspond au taux des bons de trésor 5 ans du marché secondaire publié le 24 juin 2015 par Bank Al Maghrib, soit 3,10%, augmenté d'une prime de risque de 90 pbs, soit un taux de 4,00%.

Ladite émission obligataire se décompose en deux tranches :

- Une tranche A cotée à la Bourse de Casablanca, à taux fixe,
- Une tranche B non cotée à la Bourse de Casablanca, à taux fixe.

La période de souscription s'étalera du 6 juillet au 8 juillet 2015 inclus. Le montant total de l'opération adjugé sur les deux tranches définies ci-après ne devra pas dépasser la somme de 100 millions de dirhams.

Le Conseil d'Administration de Maghreb Oxygène a désigné le cabinet Saaidi & Hdid Consultants, représenté par Monsieur Mohamed Hdid en tant que mandataire provisoire.

## II. Objectifs de l'opération d'émission obligataire

A travers la présente émission obligataire<sup>2</sup>, la société Maghreb Oxygène a pour objectif de refinancer l'emprunt obligataire émis en 2010 d'un montant de 100 millions MAD et qui arrive à échéance le 21 juillet 2015.

## III. Structure de l'offre

La présente opération porte sur un montant global de 100 Millions de dirhams. Maghreb Oxygène envisage l'émission de 1 000 titres obligataires de valeur nominale de 100 000 dirhams cotés à la Bourse de Casablanca et non cotés.

Ladite émission obligataire se décompose en deux tranches :

- Une tranche A cotée à la Bourse de Casablanca, à taux fixe, d'une maturité de 5 ans, d'un plafond de 100 000 000 DH (cent millions de dirhams) et d'une valeur nominale de 100 000 dirhams (cent mille dirhams) par titre ;
- Une tranche B non cotée à la Bourse de Casablanca, à taux fixe, d'une maturité de 5 ans, d'un plafond de 100 000 000 DH (cent millions de dirhams) et d'une valeur nominale de 100 000 dirhams (cent mille dirhams) par titre.

Le montant total adjugé au titre des 2 tranches ne devra en aucun cas dépasser la somme de 100 000 000 DH (cent millions de dirhams), montant fixé par le Conseil d'administration du 24 Juin 2015.

## IV. Renseignements relatifs aux obligations à émettre

### IV.1 Caractéristiques des titres de la tranche A : Obligations à taux fixe, d'une maturité de 5 ans, cotées à la Bourse de Casablanca

Les caractéristiques des obligations de la tranche A se présentent comme suit :

Nature des titres	Obligations cotées à la bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur
Plafond de la tranche	100 000 000 DH
Nombre maximum de titres à émettre	1 000
Valeur nominale unitaire	100 000 Dh
Maturité	5 ans
Période de souscription	Du 06 Juillet 2015 au 08 Juillet 2015 inclus
Date de jouissance	16 Juillet 2015
Date d'échéance	16 Juillet 2020
Prime de risque	90 pbs
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 Dh à la date de jouissance
Mode d'allocation	Au prorata
Procédure de 1 <sup>ère</sup> cotation	Cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse des Valeurs.
Négociabilité des titres	Librement négociables à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité de ces obligations.
Cotation des titres	Les obligations, objet de la tranche A, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront ainsi l'objet d'une demande d'admission au

<sup>2</sup> cf. à la partie « III.2.Emissions d'obligations » (figurant au niveau de la partie III relative au marché des titres de l'émetteur) au niveau de laquelle est fournie une description des caractéristiques de l'emprunt obligataire émis par Maghreb Oxygène (3<sup>ème</sup> emprunt).

	<p>compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 13 Juillet 2015 sur le compartiment obligataire, sous le code 990186 et le ticker OB186.</p> <p>Pour être cotées à la Bourse de Casablanca, le montant alloué à la tranche A doit être supérieur ou égal à 20 millions de dirhams. Si à la clôture de la période de souscription le montant alloué à la tranche A est inférieur à 20 millions de dirhams, les souscriptions relatives à cette tranche seront annulées.</p>
Entité chargée de l'enregistrement de l'opération	Upline Securities
Taux d'intérêt facial	<p>Taux fixe</p> <p>Le taux d'intérêt facial est déterminé par la courbe des taux de référence du marché secondaire des BDT 5 ans publiée le 24 Juin 2015 par Bank Al Maghrib, soit 3,10%. Ce taux est augmenté d'une prime de risque de 90 pbs, soit un taux de 4,00%.</p> <p>La détermination du taux de référence a été réalisée par la méthode de l'interpolation linéaire en utilisant les deux points encadrant la maturité pleine 5 ans (base actuariel).</p>
Païement du coupon	<p>Les coupons seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'émission, soit le 16 Juillet de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant le 16 Juillet si celui-ci n'est pas ouvré.</p> <p>Les intérêts seront calculés selon la formule suivante : [Nominal x Taux facial]. Ils cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par Maghreb Oxygène. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.</p>
Remboursement du principal	<p>L'emprunt obligataire de Maghreb Oxygène SA, fera l'objet d'un remboursement in fine du principal.</p> <p>En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de Maghreb Oxygène SA, intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de Maghreb Oxygène SA.</p>
Remboursement anticipé	<p>Maghreb Oxygène Sa s'interdit de procéder, pendant toute la durée de l'emprunt, au remboursement anticipé des obligations, objet de la présente émission.</p> <p>Toutefois, Maghreb Oxygène se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, à condition que les dispositions légales et réglementaires le permettent, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur souhaitant garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.</p> <p>Dans le cas d'annulation des obligations rachetées, Maghreb Oxygène doit informer la Bourse de Casablanca des obligations annulées.</p>
Clause d'assimilation	<p>Il n'existe aucune assimilation des obligations, objet de la présente note d'information, aux titres d'une émission antérieure.</p> <p>Dans le cas où Maghreb Oxygène SA émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la tranche A, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.</p>
Rang / Subordination	<p>Les obligations émises par Maghreb Oxygène Sa et leurs intérêts constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'Emetteur, venant au même rang entre eux et toutes les autres dettes, présentes ou futures de l'Emetteur, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.</p>
Garantie de remboursement	<p>Les obligations émises par Maghreb Oxygène Sa ne font l'objet d'aucune garantie particulière.</p>
Notation	<p>La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.</p>
Droit applicable / Juridiction compétente	<p>Droit marocain avec comme juridiction compétente le tribunal de commerce de Casablanca.</p>
Représentation de la masse des obligataires	<p>En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, le Conseil d'Administration de Maghreb Oxygène, tenu le 24 Juin 2015, a</p>

désigné le cabinet Saaidi & Hdid Consultants, représenté par Monsieur Mohamed Hdid en tant que mandataire provisoire.

Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A et B de la présente émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse.

Le conseil d'administration s'engage à procéder à la convocation de l'assemblée générale des obligataires pour nommer le représentant définitif de la masse et ce, dans un délai d'un an à compter de l'ouverture de la période de souscription.

## IV.2 Caractéristiques des titres de la tranche B : Obligations à taux fixe, d'une maturité de 5 ans, non cotées à la Bourse de Casablanca

Les caractéristiques des obligations de la tranche B se présentent comme suit :

Nature des titres	Obligations négociables non cotées, entièrement dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur
Cotation	Non cotée
Plafond de la tranche	100 000 000 DH
Nombre maximum de titres à émettre	1 000 titres
Valeur nominale unitaire	100 000 Dh
Maturité	5 ans
Période de souscription	Du 06 Juillet 2015 au 08 Juillet 2015 inclus
Date de jouissance	16 Juillet 2015
Date d'échéance	16 Juillet 2020
Prime de risque	90 pbs
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 Dh à la date de jouissance
Mode d'allocation	Au prorata
Négociabilité des titres	De gré à gré. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité de ces obligations.
Taux d'intérêt facial	Taux fixe Le taux d'intérêt facial est déterminé par la courbe des taux de référence du marché secondaire des BDT 5 ans publiée le 24 Juin 2015 par Bank Al Maghrib, soit 3,10%. Ce taux est augmenté d'une prime de risque de 90 pbs, soit un taux de 4,00%. La détermination du taux de référence est réalisée par la méthode de l'interpolation linéaire en utilisant les deux points encadrant la maturité pleine 5 ans (base actuariel).
Paiement du coupon	Les coupons seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'émission, soit le 16 Juillet de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant le 16 Juillet si celui-ci n'est pas ouvré. Les intérêts seront calculés selon la formule suivante : [Nominal x Taux facial]. Ils cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par Maghreb Oxygène. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Remboursement du principal	L'emprunt obligataire de Maghreb Oxygène, fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de Maghreb Oxygène Sa intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement

	transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d' Maghreb Oxygène SA.
Remboursement anticipé	<p>Maghreb Oxygène SA s'interdit de procéder, pendant toute la durée de l'emprunt, au remboursement anticipé des obligations, objet de la présente émission.</p> <p>Toutefois, Maghreb Oxygène se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, à condition que les dispositions légales et réglementaires le permettent, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur souhaitant garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.</p>
Clause d'assimilation	<p>Il n'existe aucune assimilation des obligations, objet de la présente note d'information, aux titres d'une émission antérieure.</p> <p>Dans le cas où Maghreb Oxygène Sa émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la tranche B, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.</p>
Rang / Subordination	Les obligations émises par Maghreb Oxygène Sa et leurs intérêts constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'Emetteur, venant au même rang entre eux et toutes les autres dettes, présentes ou futures de l'Emetteur, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.
Garantie de remboursement	Les obligations émises par Maghreb Oxygène Sa ne font l'objet d'aucune garantie particulière.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Droit applicable / Juridiction compétente	Droit marocain avec comme juridiction compétente le tribunal de commerce de Casablanca.
Représentation de la masse des obligataires	<p>En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, le Conseil d'Administration de Maghreb Oxygène, tenu le 24 Juin 2015, a désigné le cabinet Saaidi &amp; Hdid Consultants, représenté par Monsieur Mohamed Hdid en tant que mandataire provisoire.</p> <p>Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A et B de la présente émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse.</p> <p>Le conseil d'administration s'engage à procéder à la convocation de l'assemblée générale des obligataires pour nommer le représentant définitif de la masse et ce, dans un délai d'un an à compter de l'ouverture de la période de souscription.</p>

## V. Cotation en bourse

Les obligations de la tranche A émises dans le cadre de cet emprunt seront admises aux négociations sur le compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca sous réserve que le montant alloué à la tranche A soit supérieur ou égal à 20 millions de dirhams.

	<b>Tranche A</b>
<b>Date de 1<sup>ère</sup> cotation</b>	13 Juillet 2015
<b>Code</b>	990186
<b>Ticker</b>	OB186
<b>Procédure de 1<sup>ère</sup> cotation</b>	Cotation directe
<b>Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca</b>	Upline Securities 37, Boulevard Abdellatif Ben Kaddour, Casablanca

## VI. Calendrier de l'opération

Ordre	Etapes	Au plus tard
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	26/06/ 2015
2	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation et du calendrier de l'opération	26/06/2015
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	26/06/ 2015
4	Publication de l'avis d'introduction des obligations émises dans le cadre de la tranche A au bulletin de la cote	29/06/ 2015
5	Publication de l'extrait de la note d'information dans un journal d'annonces légales	29/06/2015
6	Ouverture de la période de souscription	06/07/ 2015
7	Clôture de la période de souscription	08/07/2015
8	Réception par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération pour la tranche A	09/07/ 2015
9	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Admission des obligations</li> <li>• Annonce des résultats de l'opération au bulletin de la cote</li> <li>• Enregistrement de la transaction en bourse</li> </ul>	13/07/ 2015
10	Publication des résultats de l'opération par l'Emetteur dans un JAL	13/07/ 2015
11	Règlement / Livraison	16/07/2015

## VII. Organisme de placement et intermédiaires financiers

Type d'intermédiaire financier	Nom
Conseiller financier et Coordinateur global	<b>Upline Corporate Finance</b> 37, Bd Abdellatif Ben kaddour, Casablanca Tél.: 05 22 99 71 71
Organisme en charge du placement	<b>Banque Centrale Populaire</b> 101, Boulevard Zerktouni, Casablanca Tél.: 05 22 20 04 07
Etablissement assurant le service financier des titres	<b>Banque Centrale Populaire</b> 101, Boulevard Zerktouni, Casablanca Tél.: 05 22 20 04 07
Organisme centralisateur et domiciliataire	<b>Banque Centrale Populaire</b> 101, Boulevard Zerktouni, Casablanca Tél.: 05 22 20 04 07
Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	<b>Upline securities</b> 37, Bd Abdellatif Ben kaddour, Casablanca Tél.: 05 22 99 71 71

## VIII. Garantie de bonne fin

L'émission est assortie d'une garantie de bonne fin, consentie au bénéfice de l'Emetteur, à hauteur de 100 millions MAD par la Banque Centrale Populaire (BCP).

A ce titre, la BCP s'engage envers l'Emetteur irrévocablement et inconditionnellement à souscrire l'intégralité des obligations non placées au terme de la période de souscription, à concurrence du montant de la garantie (100 millions MAD), et ce au plus tard à la date de clôture des souscriptions.

A l'issue de la période de souscription, le montant collecté par la BCP viendra en déduction du montant garanti.

La BCP souscrira les obligations non placées, à hauteur de son plafond, sur la tranche B (Fixe non cotée).

## IX. Modalités de souscriptions

## IX.1 Période de souscription

La période de souscription de la présente émission débutera le 06 Juillet 2015 et sera clôturée le 08 Juillet 2015 inclus.

## IX.2 Souscripteurs

Les souscripteurs visés par la présente émission obligataire, sont les investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définies ci-après :

1. Les compagnies financières visées à l'article premier du Dahir n°1-14-193 du 24 Décembre 2014 portant promulgation de la loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
2. Les établissements de crédit visés à l'article premier du Dahir n°1-14-193 précité sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
3. Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
4. Les entreprises d'assurance et de réassurance agréées et telles que régies par la loi n°17-99 portant Code des Assurances sous réserve du respect des dispositions statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
5. La Caisse de Dépôt et de Gestion sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui la régissent ;
6. Les organismes de pension et de retraite sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent.

Les souscriptions sont toutes en numéraire, quel que soit la catégorie de souscripteurs.

## IX.3 Identification des souscripteurs

La BCP doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. A cet effet, elle doit obtenir la copie du document qui atteste de cette identification et la joindre au bulletin de souscription.

Pour chaque catégorie de souscripteurs, les documents d'identification à produire, se présentent comme suit :

Catégorie	Documents à joindre
OPCVM de droit marocain	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Photocopie de la décision d'agrément ;</li> <li>• Pour les fonds communs de placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ;</li> <li>• Pour les SICAV, le numéro du registre de commerce.</li> </ul>
Investisseurs qualifiés de droit marocain (hors OPCVM)	Photocopie du Registre de Commerce comportant l'objet social qui fait apparaître son appartenance à la catégorie

Toutes les souscriptions ne respectant pas les conditions d'identification susmentionnées seront frappées de nullité.

## IX.4 Modalités de souscription

Les souscripteurs peuvent formuler une ou plusieurs demandes de souscription en spécifiant le nombre de titres demandés ainsi que le montant demandé et la nature de la tranche souscrite. Les demandes de souscription sont cumulatives quotidiennement, par montant de souscription et par tranche, et les souscripteurs pourront être servis à hauteur de leur demande et dans la limite des titres disponibles. Les souscripteurs adressent leurs demandes de

souscriptions à leur dépositaire respectif, ces derniers se chargent de les transmettre à la BCP, seul organisme centralisateur.

Il n'est pas institué de plancher ou de plafond de souscription au titre de l'émission d'obligations objet de la présente note d'information, dans la limite du montant de l'opération, soit 100 Millions de dirhams.

Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner pour l'emprunt à taux fixe coté et/ou non coté.

La BCP est tenue de recueillir les ordres de souscriptions auprès des souscripteurs à l'aide des bulletins de souscriptions, fermes, dûment remplis, signés et datés par les souscripteurs selon le modèle joint en annexe. Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille comportant une clause expresse le permettant le mandataire peut procéder à la souscription en lieu et place du mandant.

La BCP doit s'assurer de la capacité financière des souscripteurs à la présente émission.

Par ailleurs, la BCP s'engage à ne pas accepter de souscription en dehors de la période de souscription.

Les ordres de souscription seront collectés, tout au long de la période de souscription. L'organisme en charge du placement s'engage à ne pas accepter d'ordre de souscriptions en dehors de la période de souscription ou ne respectant pas les conditions et modalités de souscription.

Tout bulletin de souscription doit être rempli, signé et daté par le souscripteur ou son mandataire et transmis à la BCP. Toutes les souscriptions doivent être faites en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titre.

Chaque souscripteur devra formuler son ou ses ordre(s) de souscription en spécifiant le nombre de titres demandés, le montant de sa souscription ainsi que la tranche souhaitée. Chaque souscripteur devra remettre à 14h00 au plus tard, tout au long de la période de souscription, un bulletin de souscription ferme, selon le modèle joint en Annexe. Les souscripteurs adressent leurs demandes de souscription à leur dépositaire respectif (sans qu'il y ait obligation d'ouverture de compte à la BCP) ; ces derniers se chargent de les transmettre à la BCP seul entité chargée du placement.

Les bulletins de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

## **IX.5 Couverture de souscriptions**

La BCP doit s'assurer, avant l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont tenus de conserver dans le dossier relatif à la souscription, les documents et pièces justificatifs qui lui ont permis de s'assurer de ladite capacité financière.

Toutefois, le manque de diligence de la BCP en matière de vérification de la capacité financière des souscripteurs, ne l'exonère pas de son engagement à verser la somme correspondante à l'attribution et les commissions y afférente, qui a été allouée à ses clients souscripteurs. La BCP est responsable des déclarations d'intention de souscriptions de ses clients directs.

Les dépôts couvrant les souscriptions doivent se faire auprès de la BCP.

## **IX.6 Modalités de centralisation des ordres**

La BCP doit recueillir les ordres de souscription à l'aide d'un bulletin de souscription ferme et irrévocable (modèle joint en Annexe).

Au cours de la période de souscription, un état récapitulatif et consolidé des souscriptions reçues pendant la journée sera préparé par la BCP et communiqué à l'émetteur.

En cas de non-souscription pendant la journée, l'état des souscriptions devra être établi avec la mention «Néant».

A la clôture de la période de souscription, soit le 08 Juillet 2015, la BCP devra établir un état récapitulatif, définitif, détaillé et consolidé de toutes les souscriptions reçues.

Il sera alors procédé le 08 Juillet 2015 à 16h00, au siège de l'émetteur à :

- L'annulation des demandes qui ne respectent pas les conditions et modalités de souscription susmentionnées ;
- La consolidation de l'ensemble des demandes de souscription recevables, c'est-à-dire, toutes les demandes de souscription autres que celles frappées de nullité ;
- L'allocation des obligations selon la méthode définit ci-dessous.

### **IX.7 Modalités d'allocation**

L'allocation des obligations de Maghreb Oxygène sera effectuée à la clôture de la période de souscription qui s'étale du 06 Juillet 2015 au 08 Juillet 2015 inclus à 14h00, selon les souscriptions collectées.

Il sera alors procédé, le 08 Juillet 2015 à 16h00, au siège de l'Emetteur, en présence d'un représentant de la BCP et de l'Emetteur, à :

- l'annulation des demandes qui ne respectent pas les conditions et modalités de souscriptions ;
- la consolidation de l'ensemble des demandes de souscription recevables, c'est-à-dire, toutes les demandes de souscription autres que celles frappées de nullité ;
- l'allocation selon la méthode définie ci-après.

La quantité demandée retenue pour le calcul du taux d'allocation sera égale aux souscriptions reçues pour les tranches A et B.

Même si le plafond autorisé pour chaque tranche est de Cents Millions de dirhams (100 000 000 dhs), le montant adjugé pour les deux tranches confondues ne pourra, en aucun cas, dépasser Cents Millions de dirhams (100 000 000 MAD) pour l'ensemble de l'émission.

Les demandes recevables seront servies jusqu'à ce que le plafond de l'émission soit atteint.

Dans le cas où le nombre des obligations demandées est inférieur au nombre de titres offerts les demandes recevables seront entièrement satisfaites.

Dans le cas où le nombre des obligations demandé serait supérieur au nombre de titres disponibles, l'allocation se fera au prorata, sur la base d'un taux d'allocation.

Le taux d'allocation sera déterminé par le rapport :

**« Quantité offerte/ Quantité demandée retenue »**

Si le nombre de titres à répartir, en fonction de la règle du prorata déterminée ci-dessus, n'est pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par pallier d'une obligation par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Si à la clôture de la période de souscription, le montant alloué à la tranche A est inférieur à 20 millions de dirhams, les souscriptions relatives à cette tranche seront annulées et l'allocation se fera dans le respect des règles définies ci-dessus.

A l'issue de la séance d'allocation à laquelle assisteront la BCP et l'Emetteur, un procès-verbal d'allocation (détaillé par catégorie de souscription, par tranche) sera établi par la BCP.

L'allocation sera déclarée et reconnue « définitive et irrévocable » par la BCP et l'Emetteur dès la signature par les parties dudit procès-verbal.

### **IX.8 Modalités d'annulation des souscriptions**

Toute souscription qui ne respecte pas les conditions contenues dans la présente note d'information devra être annulée par la BCP.

### **IX.9 Modalités d'enregistrement**

L'Organisme chargé de l'enregistrement des obligations de la tranche A à la Bourse de Casablanca en date du 13 Juillet 2015 est la société de bourse Upline Securities.

Le prix d'enregistrement est arrêté à 100 000 dirhams par obligation.

## **X. Modalités de règlement et de livraison des titres**

### **X.1 Règlement et livraison des titres**

Le règlement / livraison interviendra selon la procédure en vigueur et se fera à la date de jouissance qui sera le 16 Juillet 2015.

Le règlement livraison entre la BCP et les teneurs de comptes des souscripteurs se fera dans le cadre de la filière ajustement en ce qui concerne la tranche A cotée et se fera dans le cadre de la filière de gré à gré à la date de jouissance en ce qui concerne la tranche B non cotée, prévue le 16 Juillet 2015.

Les titres sont payables au comptant en un seul versement le 16 Juillet 2015 et inscrits sur le compte du souscripteur le jour même.

La BCP se chargera à la date de jouissance de l'inscription en compte des obligations de Maghreb Oxygène.

### **X.2 Domiciliation de l'émission**

La BCP est désignée en tant que banque domiciliataire des obligations émises dans le cadre de cette opération.

A ce titre, elle représentera Maghreb Oxygène auprès du dépositaire central Maroclear et de la Bourse de Casablanca et exécutera pour son compte toutes opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre de l'émission du présent emprunt obligataire.

## **XI. Modalités de publication des résultats de l'opération**

Les résultats de l'opération seront publiés au bulletin de la cote par la Bourse de Casablanca le 13 Juillet 2015 pour la tranche A et par Maghreb Oxygène dans un journal d'annonces légales le 13 Juillet 2015 pour les deux tranches.

## **XII. Régime fiscal des obligations à émettre**

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 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 :

### **XII.1 Fiscalité des revenus**

#### **Personnes soumises à l'IS**

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

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

## **Personnes soumises à l'IR**

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

- 30% pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifié (BNS) ;
- 20% imputable sur la cotisation de l'IR avec droit 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 ;
  - ✓ leur numéro d'article d'imposition à l'IR.

## **XII.2 Fiscalité des plus-values**

### **Personnes Morales**

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

## **XIII. Charges relatives à l'opération**

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont estimés à environ 0,50% HT du montant de l'opération. Ils comprennent notamment les charges suivantes :

- Les frais légaux ;
- Les honoraires du conseil juridique ;
- Les honoraires du conseil financier ;
- Les frais de placement et de courtage ;
- Les frais liés à la centralisation des titres ;
- Les frais liés à la communication ;
- Les frais relatifs au Visa Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- La commission du Dépositaire Central (Maroclear) ;
- La commission de la Bourse de Casablanca.

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

## I. Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Maghreb Oxygène S.A
<b>Siège social</b>	Immeuble TAFRAOUTI Km 7,5 Route de Rabat Aïn Sebaâ – Casablanca
<b>Téléphonie / Télécopie / Site internet</b>	(212) 5 22 35 22 18/22 (212) 5 22 35 22 06 <a href="http://www.akwagroup.com">www.akwagroup.com</a>
<b>Forme juridique</b>	Société Anonyme à Conseil d'Administration
<b>Date de constitution</b>	1976
<b>Durée de vie</b>	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi
<b>N° Registre du commerce</b>	101 837, tribunal de Casablanca
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Capital social</b>	MAD 81 250 000 divisé en 812 500 actions de MAD 100 chacune au 31.12.2014
<b>Consultation des documents juridiques</b>	Les documents juridiques de la société et notamment les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de Maghreb Oxygène
<b>Objet social</b>	<p>Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ L'importation, l'exportation, la fabrication, le stockage et la distribution de médicaments ;</li> <li>▪ La fabrication de gaz industriels et médicaux, distribution de produits et matériels de soudage, distribution de produits et matériels médicaux, scientifiques et de laboratoire ;</li> <li>▪ L'industrie de fabrication et / ou de transformation et / ou d'épuration des gaz industriels et spéciaux, notamment l'oxygène, l'azote et gaz rares à partir de l'air ainsi que l'acétylène ;</li> <li>▪ L'achat, la vente, l'importation, l'exportation, le stockage, le transport et la distribution desdits produits ainsi que de tous matériels, outillages et accessoires nécessaires à la production, traitement, manutention et utilisation ;</li> <li>▪ L'application en général de toutes les techniques intéressant ces gaz ;</li> <li>▪ L'obtention, la concession, l'exploitation de tous brevets, marques de fabriques, licences et procédés rentrant dans le cadre de l'objet ci-dessus défini et pour le compte exclusif de la société ;</li> <li>▪ La participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations commerciales pouvant se rattacher à l'un des objets précités, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou achat de titres ou droits sociaux, fusion, association en participation ou autrement ;</li> <li>▪ 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.</li> </ul>

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

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

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

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

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

De par son programme d'émission de billets de trésorerie, Maghreb Oxygène est régie par la Loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables telles que modifiée par la loi 35-96 et la loi n°33-06.

## II. Renseignements sur le capital de Maghreb Oxygène

### II.1. Renseignements à caractère général

A fin Mai 2015, 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

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

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

Source : Maghreb Oxygène

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

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

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

<sup>3</sup> Prime d'émission y afférent : KMAD 40 950 (126 Dh par action).

Oxygène a été créé, la participation de AKWA Group, la holding détenue par les familles AKHANNOUCH et WAKRIM, dans le capital de Maghreb Oxygène est passée de 84% à 61,5%.

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

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

Au 31 Mai 2015, le capital social de la société est de MAD 81 250 000 composé de 812 500 actions d'un nominal de MAD 100 chacune.

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

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

L'actionariat de Maghreb Oxygène à fin Mai 2015 se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres	% dans le capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
AKWA Group	506 686	62,36%	506 686	62,36%
Divers actionnaires	143 249	17,63%	143 249	17,63%
Asma Invest	81 315	10,01%	81 315	10,01%
RMA WATANIYA	32 500	4,00%	32 500	4,00%
ATLANTA	32 500	4,00%	32 500	4,00%
CDG	16 250	2,00%	16 250	2,00%
<b>Total</b>	<b>812 500</b>	<b>100,00%</b>	<b>812 500</b>	<b>100,00%</b>

Source : Maghreb Oxygène

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

Le 06/05/2013, la société Asma Invest a acquis 100 actions franchissant ainsi le seuil de 10% dans le capital de Maghreb Oxygène. Elle détient 81 315 actions, soit une participation de 10,01%.

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

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

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote détenus	2012	Nombre d'actions et de droits de vote détenus	2013	Nombre d'actions et de droits de vote détenus	2014
		% du capital et des droits de vote		% du capital et des droits de vote		% du capital et des droits de vote
<b>AKWA Group</b>	506 685	62,36%	506 685	62,36%	506 686	62,36%
<b>Divers actionnaires</b>	168 474	20,74%	143 250	17,63%	143 249	17,63%
<b>Asma invest</b>	56 091	6,90%	81 315	10,01%	81 315	10,01%
<b>Atlanta</b>	32 500	4,00%	32 500	4,00%	32 500	4,00%
<b>RMA Watanya</b>	32 500	4,00%	32 500	4,00%	32 500	4,00%
<b>CDG</b>	16 250	2,00%	16 250	2,00%	16 250	2,00%
<b>Total</b>	<b>812 500</b>	<b>100,00%</b>	<b>812 500</b>	<b>100,00%</b>	<b>812 500</b>	<b>100,00%</b>

Source : Maghreb Oxygène

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

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

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

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

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

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

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

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

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

De manière générale, le Pôle Carburant & Lubrifiants de AKWA Group, intervient sur l'ensemble des maillons de la chaîne de valeur de la commercialisation de carburant et lubrifiants, allant de l'importation à la vente sur le marché, en passant par le stockage et la distribution. Cette structure permet au Pôle Carburant & Lubrifiants de AKWA Group d'être relativement autonome et d'avoir une parfaite maîtrise de la chaîne de valeur.

### **Pôle Gaz**

Le pôle Gaz couvre l'ensemble de la chaîne de valeurs gazière, depuis la fabrication des bouteilles jusqu'à la distribution des GPL (Gaz de Pétrole Liquéfiés), en passant par l'emballage et la fabrication de bouteilles et d'accessoires. A travers sa filiale Afriquia Gaz, le Pôle dispose de la plus grande capacité de stockage des sociétés gazières du pays. Par ailleurs, il détient plus de 45,8 %<sup>4</sup> de parts de marché dans la distribution des GPL à fin 2014.

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

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

### **Pôle Fluides**

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

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

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

### **Pôle Développement**

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

### **Pôle Immobilier**

Le Pôle Immobilier regroupe l'immobilier de bureaux et de commerce (TAFRAOUTI<sup>5</sup>), l'immobilier touristique et de loisirs (SGM SA, Marina d'Agadir, etc.) ainsi que l'immobilier social (DAR ARRIZK).

D'autre part, afin de permettre à chaque société de se concentrer sur son métier de base et de créer des synergies de moyens, trois sociétés « de moyens » ont ainsi été créées : PROACTIS, TIMLOG et PETRODIS<sup>6</sup>.

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

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

- **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

<sup>4</sup> Source : Direction commerciale Afriquia Gaz, GPM (Groupement Pétrolier Marocain) et MEM (Ministère de l'Énergie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement)

<sup>5</sup> TAFRAOUTI est la société en charge de la gestion des immeubles où siège AKWA Group et ses filiales. Elle s'occupe notamment de la gestion locative desdits immeubles qui sont sa propriété. La location est ouverte aussi bien aux clients internes qu'externes au groupe.

<sup>6</sup> En 2005, la société Afriquia Logistique, dont la création date de 1994, a été scindée en deux sociétés distinctes dont Petrodis.

l'information financière, ainsi harmonisée, est ensuite examinée dans le cadre de réunions régulières entre le management de la société et ses interlocuteurs au sein du Groupe. PROACTIS est également en charge de l'organisation et de l'évolution du système d'information, ce qui permet à chaque filiale de bénéficier de l'effet de taille et de l'expertise de l'équipe centrale. Les investissements décidés sont alors affectés aux différentes filiales en fonction de leurs besoins respectifs.

- **TIMLOG** est la seconde société de moyens de AKWA Group. Anciennement appelée AFRIQUIA Logistique, elle s'occupe du transport. Depuis sa création, la société assure la gestion pour le compte des sociétés opérationnelles des flottes de camions appartenant à chacune d'entre elles. Les véhicules restent ainsi la propriété des sociétés et sont donnés en gérance à TIMLOG.
- **PETRODIS** est une filiale de AKWA Group, chargée de centraliser l'ensemble des achats hors matières premières du Groupe et d'assurer l'entretien et la maintenance des équipements.

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

Asma Invest	
<b>Raison sociale</b>	Asma Invest
<b>Activité</b>	Société d'investissement
<b>Actionnariat au 31/12/2013</b>	Etat Marocain : 50%
	Etat Saoudien : 50%
<b>Chiffre d'affaires au 31/12/2013</b>	M MAD 1,48
<b>Résultat net au 31/12/2013</b>	M MAD 42,56
<b>Total Bilan au 31/12/2013</b>	M MAD 1 034,52

Source : INFORISK (comptes sociaux)

### RMA Watanya

<b>Raison sociale</b>	RMA Watanya
<b>Activité</b>	Assurances
<b>Actionnariat au 31/12/2012</b>	FinanceCom : 63,4% Groupe Assurances du Crédit Mutuel : 22 % Divers : 14,6%
<b>Chiffre d'affaires au 31/12/2013</b>	M MAD 4 830
<b>Résultat net au 31/12/2013</b>	M MAD 611
<b>Total capitaux propres au 31/12/2013</b>	M MAD 32 419

Source : RMA Watanya (comptes sociaux)

### Atlanta

<b>Raison sociale</b>	Atlanta
<b>Activité</b>	Assurances
<b>Actionnariat au 08/01/2015</b>	Holmarcom : 70,13% CIH : 10,00% CDG : 9,61% Divers : 7,60% Atlanta : 2,46% SCR : 0,18%
<b>Chiffre d'affaires au 31/12/2014</b>	M MAD 3 153
<b>Résultat net au 31/12/2014</b>	M MAD 173
<b>Total Bilan au 31/12/2014</b>	M MAD 12 863

Source : Atlanta, Bourse de Casablanca (comptes consolidés)

## II.4. Pacte d'actionnaires

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

## II.5. Politique de distribution de dividendes

### II.5.1. Dispositions statutaires

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

En KMAD	2012	2013	2014
Résultat net de l'exercice	8 323	8 798	8 158
Distribution des dividendes en n+1	4 063	3 250	3 250
<b>Taux de distribution (Pay Out)</b>	<b>48,81%</b>	<b>36,94%</b>	<b>39,84%</b>
Nombre d'actions	812 500	812 500	812 500
<b>Résultat net / action</b>	<b>10,2</b>	<b>10,8</b>	<b>10,04</b>
<b>Dividendes / action</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>4</b>

Source : Maghreb Oxygène

Au titre de l'exercice 2014, Maghreb Oxygène a payé à ses actionnaires un dividende équivalent à MAD 4 par action. La société a ainsi distribué 39,8% de son résultat.

Le taux de distribution des dividendes de Maghreb Oxygène a enregistré une hausse de 2,9 points par rapport à l'année 2013.

## II.6. Nantissement d'actifs

Néant.

## II.7. Nantissement d'actions

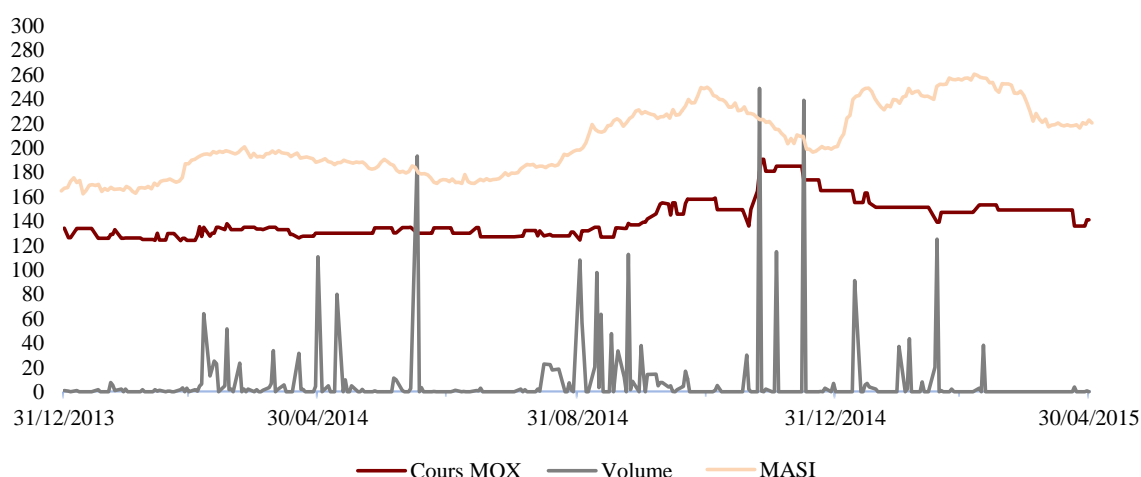
A fin Décembre 2014, les actions de Maghreb Oxygène détenues par l'actionnaire majoritaire ne font l'objet d'aucun nantissement.

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

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

Les actions de Maghreb Oxygène sont cotées à la Bourse de Casablanca sous le code de cotation 7 200 et le *Ticker* MOX. L'évolution du cours du titre MOX, depuis le 31 Décembre 2013, est illustrée par le graphique suivant :

**Figure 1. Evolution du cours de l'action MOX du 31 Décembre 2013 au 08 Mai 2015**



Source : Bourse de Casablanca

Depuis Janvier 2014, le cours de Maghreb Oxygène a connu une hausse de 30,5% (contre une augmentation de 5,4% pour le MASI sur la même période). Ainsi, le cours est passé de 126,5 dirhams au 02/01/2014 à 165,1 dirhams au 02/01/2015.

Entre le 02 janvier 2015 et le 08 Mai 2015, le cours de Maghreb Oxygène à connu une baisse de 14,6% passant de 165,1 dirhams à 141,0 dirhams au 08/05/2015 (contre une hausse de 2,5% pour le MASI sur la même période).

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

	2012	2013	2014
Nombre d'actions	812 500	812 500	812 500
Plus haut – cours de clôture (MAD)	261,5	169,1	190,7
Plus bas – cours de clôture (MAD)	160	123,5	124,1
CMP (MAD)	217,1	140,6	141,9
Dividende par action – MAD	5	4	4
Capitalisation en fin de période (M MAD)	137,4	109,0	134,1
PER au 31 décembre*	18,0x	15,0x	14,7x

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

Source : Maghreb Oxygène, Bourse de Casablanca

## III.2. Emissions d'obligations

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

	1 <sup>er</sup> emprunt	2 <sup>ème</sup> emprunt	3 <sup>ème</sup> emprunt
Valeur nominale (en MAD)	100 000	100 000	100 000
Nombre de titres	500	500	1 000
Montant de l'émission (en MAD)	50 000 000	50 000 000	100 000 000
Date de jouissance	11 juillet 2002	16 septembre 2005	21 juillet 2010
Date d'échéance	11 juillet 2005	16 septembre 2010	21 juillet 2015
Durée de l'emprunt	3 ans	5 ans	5 ans
Taux nominal	6,20%	4,92%	4,80%
Remboursement des intérêts	Annuel	Annuel	Annuel
Remboursement du principal	In fine	In fine	In fine
Objectifs de l'émission	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Renforcer ses capitaux permanents afin de financer aussi bien les emplois stables qu'une partie du besoin en fonds de roulement, lié en partie à sa relation commerciale avec l'administration et les organismes de la santé publics ;</li> <li>• Diversifier ses sources de financement et d'affiner la gestion de la correspondance actifs – passifs de son bilan ;</li> <li>• Accéder au marché de la dette pour habituer les épargnants institutionnels à souscrire aux émissions de la société. La répétition d'émissions obligataires et leur remboursement réussi banalise l'émetteur et permet, progressivement d'abaisser la prime de risque et donc le coût du financement.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Renforcer les capitaux permanents de Maghreb Oxygène en vue du financement d'importants investissements en moyens de production que la société a réalisé en 2005 (25 millions MAD), notamment pour l'implantation d'une unité de production d'oxygène et d'azote sur son site de Jorf Lasfar ;</li> <li>• Maintenir sa présence sur le marché de la dette afin d'abaisser progressivement la prime de risque et donc le coût de financement de ses investissements.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Refinancer l'emprunt obligataire émis en 2005 d'un montant de 50 millions MAD et qui arrive à échéance en septembre 2010 ;</li> <li>• Financer en partie le programme d'investissement de la société qui se présente sur la période 2010-2012 comme suit : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Investissements en projets techniques : Environ 33 millions MAD ;</li> <li>- Investissements en projets à usage commercial : Environ 35 millions MAD ;</li> <li>- Divers : Environ 2 millions MAD.</li> </ul> </li> </ul>

Source : Maghreb Oxygène

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

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

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

Source : Maghreb Oxygène

### IV. Notation

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

### V. Assemblées d'actionnaires

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

## **V.1. Mode de convocation**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **V.2. Conditions d'admission**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **V.4. Conditions de délibération**

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

## **VI. Organes d'Administration**

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

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

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

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

A fin Mai 2015, la composition du Conseil d'Administration de la société Maghreb Oxygène se présente comme suit :

Membres du conseil d'Administration	Fonction actuelle	Lien avec Maghreb Oxygène	Date de 1 <sup>ère</sup> nomination/cooptation	Date d'expiration du mandat en cours
<b>Mostapha MIRI</b>	Président Directeur Général	Président du CA	2012	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
<b>Mohamed Bouzaid OUAISSI</b>	Administrateur	-	2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
<b>Ali WAKRIM</b>	Administrateur	Vice-président AKWA Group	2001	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
<b>Abdallah HAMZA</b>	Administrateur	Actionnaire	2005	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
<b>Sanae Maddah</b>	Administrateur	Directrice Stratégie et Organisation AKWA Group	2012	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
<b>AKWA Group (représenté par Youssef IRAQI HOUSSEINI)</b>	Administrateur	Actionnaire	2001	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018

Source : Maghreb Oxygène

## VI.2. CV des principaux administrateurs

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

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

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

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

### Ali WAKRIM, Administrateur (61 ans)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### VI.3.6. Pouvoirs du Conseil

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

## VII. Organes de direction

### VII.1. Organes de direction

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

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

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

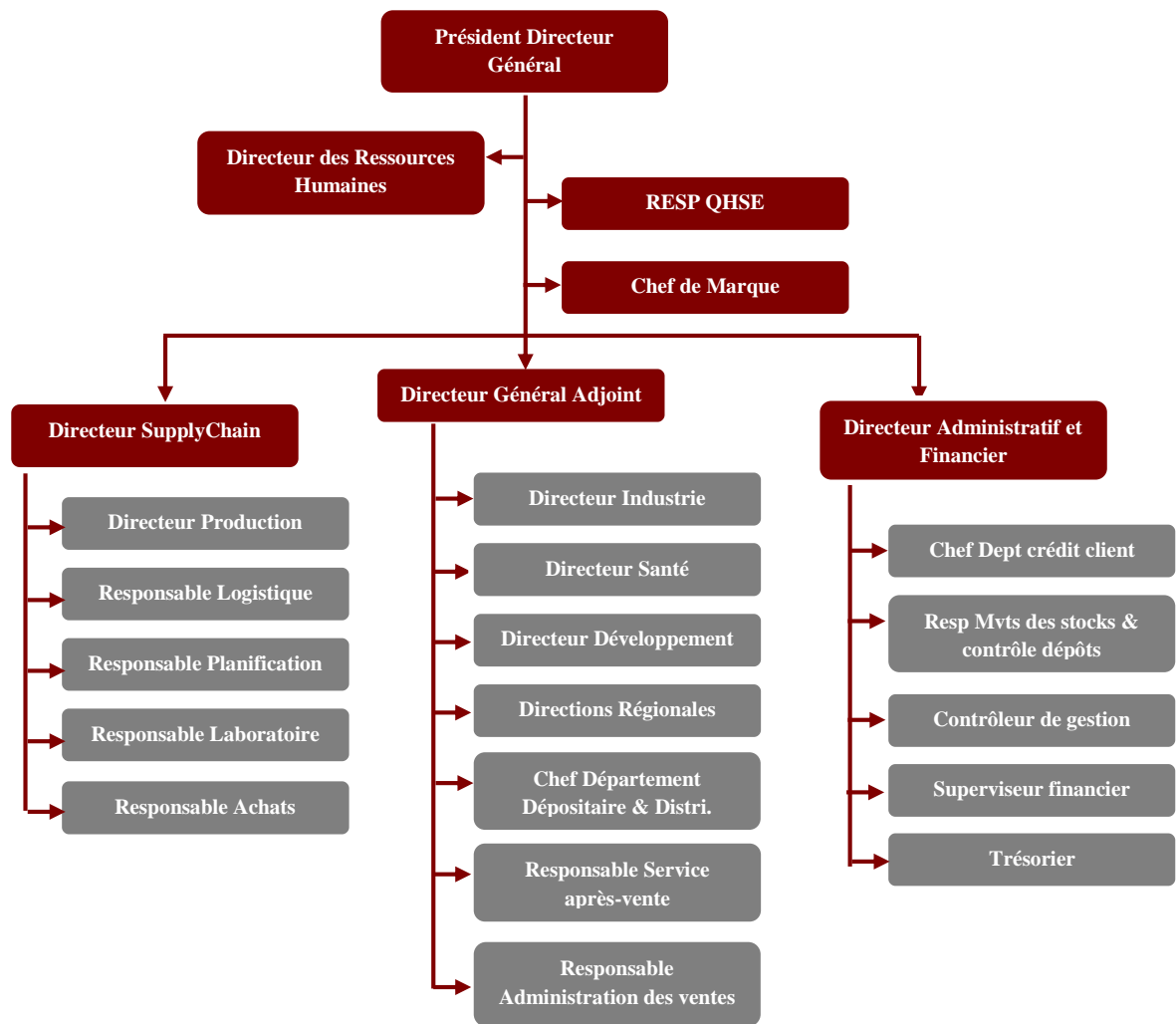
### VII.2. Liste des principaux dirigeants

A fin Mai 2015, les principaux dirigeants de Maghreb Oxygène sont :

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

Source : Maghreb Oxygène

Figure 2. Organigramme fonctionnel de Maghreb Oxygène au 31 Mai 2015



Source : Maghreb Oxygène

### VII.3. CV des principaux dirigeants

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Au titre des exercices 2012, 2013 et 2014, aucun jeton de présence n'a été attribué aux administrateurs de la société.

### **VII.4.2. Dirigeants**

Les dirigeants de Maghreb Oxygène perçoivent un salaire au titre de leur contrat de travail. La rémunération brute annuelle globale (salaires et primes) des membres de la direction cités dans le tableau plus haut s'élève à 2,3 millions MAD au titre de l'exercice 2014, 2,2 millions MAD au titre de l'exercice 2013, 2,1 millions MAD au titre de l'exercice 2012.

## **VIII. Gouvernement d'entreprise**

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

Néant.

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

Néant.

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

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

#### **VIII.3.1. Conventions conclues au cours de l'exercice 2014**

Aucune nouvelle convention n'a été conclue au cours de l'exercice 2014.

#### **VIII.3.2. Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2014**

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

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

Actionnaire en commun : AKWA Group représentée par M. Youssef IRAQI HOUSSEINI

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

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

Le montant facturé s'élève à 4 540 000 DH HT par an, dont 2 270 000 DH HT non encore réglé au 31 décembre 2014.

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

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM

Actionnaire en commun : AKWA Group représentée par M. Youssef IRAQI HOUSSEINI

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

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

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

La rémunération annuelle HT pour l'exercice 2014 s'est élevée à 3,5 millions MAD HT. Ce montant fait l'objet d'un avoir au cours du même exercice.

La société n'a versé aucun montant au titre de la présente convention au cours de l'exercice 2014.

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

Administrateurs en commun : M. Mostapha MIRI et M. Mohamed BOUZAIID OUAISSI

Convention de financement conclue le 29 janvier 2009, portant sur une avance financière consentie à la société SODEGIM et ayant fait l'objet d'un avenant en 2010 portant modification à la disposition relative au montant de l'avance financière qui est passée d'un montant total de 19 890 000 millions MAD HT à un montant de MAD 19 500 000 millions MAD HT. Le taux annuel de rémunération de l'avance reste fixé à 5% HT.

Remboursement selon les disponibilités financières de la société.

Les produits financiers relatifs à l'exercice 2014 s'élèvent à 975 000 MAD HT non encore encaissés au 31 décembre 2014.

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

Administrateurs en commun : M. Mostapha MIRI et M. Mohamed BOUZAIID OUAISSI

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

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

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

Le montant de la rémunération annuelle pour l'exercice 2014 s'est élevé à 1 149 423,00 MAD HT dont 957 222,90 MAD HT non encore encaissé au 31 décembre 2014.

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

Administrateurs en commun : M. Ali WAKRIM.

Actionnaire en commun : Akwa Group représentée par M. Youssef IRAQI HOUSSEINI.

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

En contrepartie, Maghreb Oxygène a versé à 'SETTAT GOLF MANAGEMENT', au titre de l'exercice 2014, la somme de 85 714,28 MAD TTC.

Le montant de la rémunération n'a pas été réglé au 31 décembre 2014.

Le tableau suivant synthétise les flux financiers sur la période 2012-2014 faisant l'objet d'une convention entre Maghreb Oxygène et les activités du groupe :

Société du Groupe	Nature du lien	Produits ou charges au 31.12.2012 (en K MAD)	Produits ou charges au 31.12.2013 (en K MAD)	Produits ou charges au 31.12.2014 (en K MAD)
AKWA Group	Prestation de services	-3 500	-	-
Techno Soudures	Convention de financement	140	127	-
Techno Soudures	Location de services	-5 570	-4 540	-4 540
Settat Golf Management(*)	Convention de sponsoring	-86	-86	-86
SODEGIM	Convention de financement	975	975	975
SODEGIM	Prestation de services	1 149	1 149	1 149
AFRIQUIA SMDC <sup>7</sup>	Convention de financement	5 524	-	-

(\*) Chiffre d'affaires TTC

Source : Maghreb Oxygène

### VIII.3.3. Montants des flux financiers intra-groupe <sup>8</sup>

Les tableaux ci-dessous détaillent l'évolution des chiffres d'affaires et achats réalisés avec les sociétés du groupe, sur la période 2012 – 2014 :

Chiffre d'affaires avec les sociétés (en K MAD)	2012	2013	2014	
TECHNO SOUDURE <sup>9</sup>			100	
AFRIQUIA GAZ	3 082	1 370	2 172	
AFRIQUIA SMDC	3 952	1 804	9 900	
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	27	9	5	
TIMLOG <sup>10</sup>		4	488	
TECHNO GAZ	3 509	3 235	3 619	
INTRAL <sup>11</sup>	17 853	13 276	8 638	
SODEGIM	1 178	3 325	2 787	
<b>Total</b>	<b>29 602</b>	<b>23 022</b>	<b>27 609</b>	
	<i>Part dans le CA total</i>	<i>14%</i>	<i>11%</i>	<i>13%</i>

Source : Maghreb Oxygène

<sup>7</sup> Les avances octroyées à Afriquia SMDC ont été réalisées à partir du surplus généré par les billets de trésorerie après couverture du découvert de Maghreb Oxygène. Ces avances sont dépourvues de risques et étalées sur du court terme.

<sup>8</sup> Il est à noter que les flux financiers intra-groupe, présentés, sont issus des opérations courantes réalisées aux conditions de marché.

<sup>9</sup> Ce montant est relatif à la vente d'équipements à Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2014

<sup>10</sup> Maghreb Oxygène est le fournisseur exclusif des équipements nécessaires à Timlog pour se doter d'une structure médicale de qualité compte tenu de la nature de l'activité, à savoir le transport de toutes les sociétés du groupe, et des impératifs de sécurités et de santé devant être assurés par cette dernière.

<sup>11</sup> Intral est une société de fabrication de bouteilles de gaz.

Achats réalisés avec les sociétés <sup>12</sup> (en K MAD)	2012	2013	2014
AFRIQUIA GAZ	7 011	8 280	7083
Techno Soudure	5 570	4 540	4 540
AFRIQUIA SMDC	1 180	2 069	1 709
TIMLOG	7 905	8 475	7 518
PETRODIS	429	561	334
TAFRAOUTI	2 284	2 284	2 869
PROACTIS	3 150	877	760
AKWA Holding	3 500	-	-
Settat Golf Management	144	218	242
RESORROUTE	305	546	382
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	224	110	79
SODEGIM	9 438	7 275	10 775
<b>Total</b>	<b>41 140</b>	<b>35 235</b>	<b>36 291</b>

Source : Maghreb Oxygène

<sup>12</sup> Il est à noter que les achats réalisés avec Maghreb Oxygène comprennent les achats de services, notamment : techno soudure, Timlog, Akwa Group, Pétrodis, Settat Golf Management.

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

## I. Historique

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

<b>1976</b>	Création de Maghreb Oxygène avec pour principale activité la fabrication des gaz de l'air et d'acétylène à travers ses deux unités de production basées à Berrechid.
<b>1982</b>	Elargissement de la gamme de produits et de la capacité de production de la société avec la création de deux nouvelles unités de production, l'une pour le protoxyde d'azote (gaz médical) et l'autre pour le dioxyde de carbone (gaz alimentaire).
<b>1992</b>	Diversification de l'offre de Maghreb Oxygène par le lancement de deux activités de négoce et de services spécialisés, l'une dans le domaine du matériel médical et l'autre dans le matériel de soudage.
<b>1994</b>	Edification d'une unité de production d'oxygène et d'azote sur le nouveau site de Had Soualem, de taille supérieure à celle du site de Berrechid, pour un investissement avoisinant 130 millions MAD afin de répondre à une expansion importante de son principal segment de marché.
<b>1998</b>	Implantation d'une unité de production d'hydrogène à Had Soualem pour un investissement de près de 9 millions MAD. Par ailleurs, Maghreb Oxygène met davantage l'accent sur sa production de dioxyde de carbone en élargissant la capacité de production de 40% du site de Berrechid et en y inaugurant une deuxième unité de production de ce gaz (montant de l'investissement de 7,5 millions MAD).
<b>1999</b>	Obtention de la certification ISO 9002 du site industriel de Had Soualem et mise en conformité du centre de conditionnement multi-produit de Berrechid et ses unités de production, avec les exigences des normes ISO 9002.
<b>1999</b>	Développement du positionnement de Maghreb Oxygène sur le marché national avec le renforcement de l'infrastructure du réseau de distribution et la mise en œuvre de plusieurs points de vente et la création de 3 stations de conditionnement régionales.
<b>1999</b>	Introduction de Maghreb Oxygène à la Bourse des Valeurs de Casablanca.
<b>2004/2005</b>	Démarrage du projet d'une unité on-site à Jorf Lasfar <sup>13</sup> (pour un investissement global avoisinant 70 millions MAD) dans un complexe sidérurgique pour la production d'oxygène et d'azote. Le démarrage effectif de l'activité date du second semestre 2005.
<b>2008</b>	Dans le cadre d'une Joint-venture avec un partenaire du secteur, Maghreb Oxygène crée la société SODEGIM (Société de Développement des Gaz Industriels au Maroc) pour la construction et l'exploitation d'une unité on-site pour la production d'oxygène, d'azote et d'argon.
<b>2010</b>	Poursuite des investissements au niveau de SODEGIM (libération du capital) dont le démarrage effectif est prévu pour 2011. Emission par Maghreb Oxygène d'un emprunt obligataire d'un montant de 100 millions MAD, d'une maturité de 5 ans et à un taux fixe de 4,80%.
<b>2011</b>	En raison de l'intensification de la concurrence dans le secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc, Maghreb Oxygène a publié un Profit Warning afin d'annoncer une réalisation de résultats 2011 inférieurs à ceux de 2010 et aux prévisions initialement établies par la Société, tout en demeurant bénéficiaire.
<b>2012</b>	Nomination de M. Mostapha MIRI en tant que Président Directeur général de Maghreb Oxygène.
<b>2013</b>	Mise en place de la nouvelle organisation au sein de Maghreb Oxygène.

<sup>13</sup> Unité de production installée au sein du site de production du client.

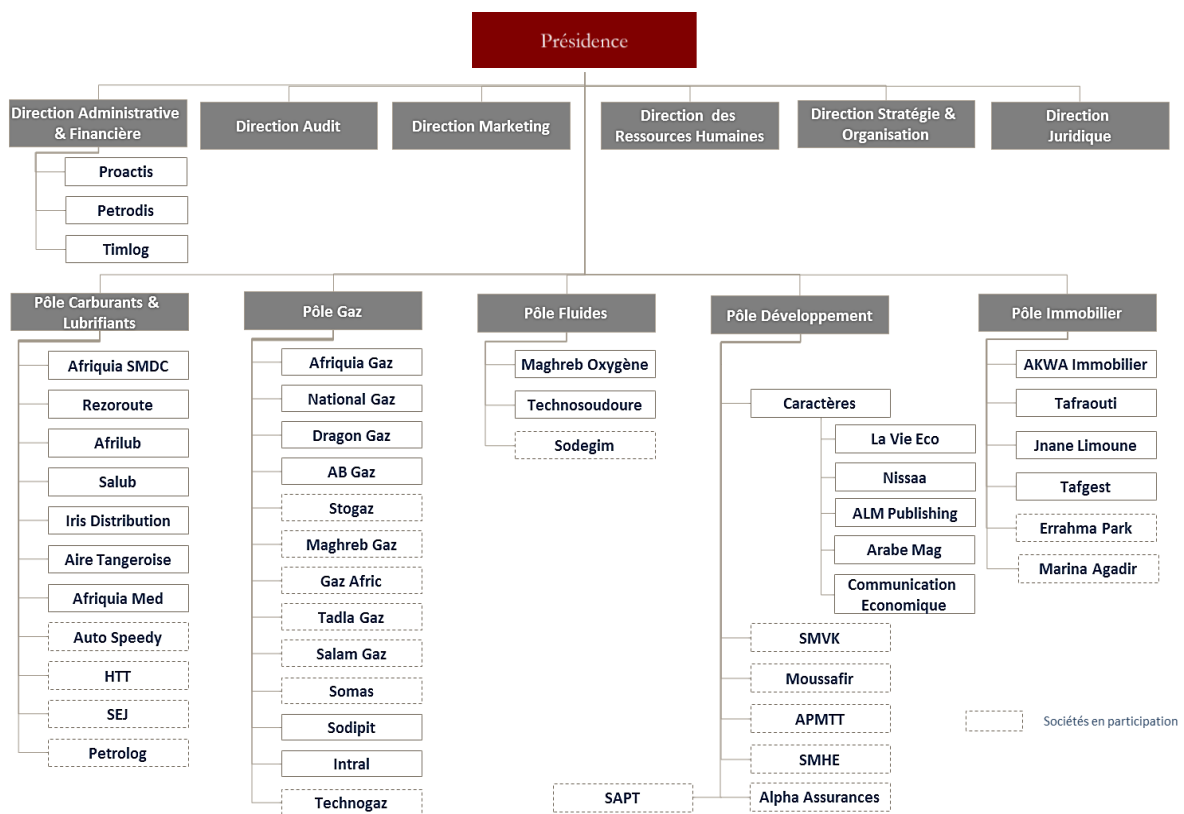
## II. Appartenance à AKWA Group

### II.1. Présentation

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

#### II.1.1. Organigramme

Figure 3. Structure du Groupe AKWA au 31-12-2014



Source : AKWA Group

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

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

<b>2005</b>	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 MAGHREB OXYGÈNE propulse AKWA Group au rang de leader national dans le secteur énergétique marocain.
<b>2006</b>	<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>
<b>2007</b>	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.
<b>2008</b>	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.
<b>2009</b>	Rachat en février, par MAGHREB OXYGÈNE, 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 MAGHREB OXYGÈNE de renforcer sa présence dans la région précitée.
<b>2010</b>	<p>Inauguration le 6 janvier de la 1ère phase d'un nouveau centre de stockage, au profit de MAGHREB OXYGÈNE, sis à Jorf Lasfar doté d'une capacité de stockage de propane de 5 560 m<sup>3</sup> répartie sur 2 sphères sous sarcophage de béton. Cette extension de capacité sera achevée en 2011 avec la mise en service de la 2ème phase du nouveau terminal, et qui sera affectée au stockage de butane.</p> <p>Accord d'association entre AKWA Group et Risma, fonds d'investissement hôtelier, portant sur le lancement de l'enseigne Etap Hôtel au Maroc, avec la construction à terme de 24 unités hôtelières, soit une capacité cumulée de près de 4 000 chambres.</p>
<b>2011</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ouverture de la seconde phase du nouveau centre de stockage à Jorf Lasfar ;</li> <li>▪ Achèvement des travaux du terminal de Tanger Med ;</li> <li>▪ Lancement de 2 projets immobiliers d'envergure à Agadir et à Casablanca ;</li> <li>▪ Changement de l'identité visuelle du Groupe.</li> </ul>
<b>2012</b>	Mise en chantier par le pôle immobilier d'Akwa Group de son projet de complexe résidentiel « Place des Zaers » à Rabat
<b>2013</b>	Conclusion d'un accord entre la chaîne internationale d'hôtellerie Four Seasons et Akwa Group. L'alliance entre les deux groupes consiste en la participation de Four Seasons à la gestion et la commercialisation de deux projets développés par AKWA Group dans la station Taghazout Bay.

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

### II.1.3. Chiffres clés sociaux du Groupe 31 décembre 2014

Activité	Holding
<b>Chiffre d'affaires 2014 (en MAD)</b>	137 067 655,00
<b>Résultat net 2014 (en MAD)</b>	413 119 969,83
<b>Actionnariat</b>	Famille AKHANNOUCH : 50,0% Famille WAKRIM : 50,0%

Source : AKWA Group

### II.1.4. Comités internes

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

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

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

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

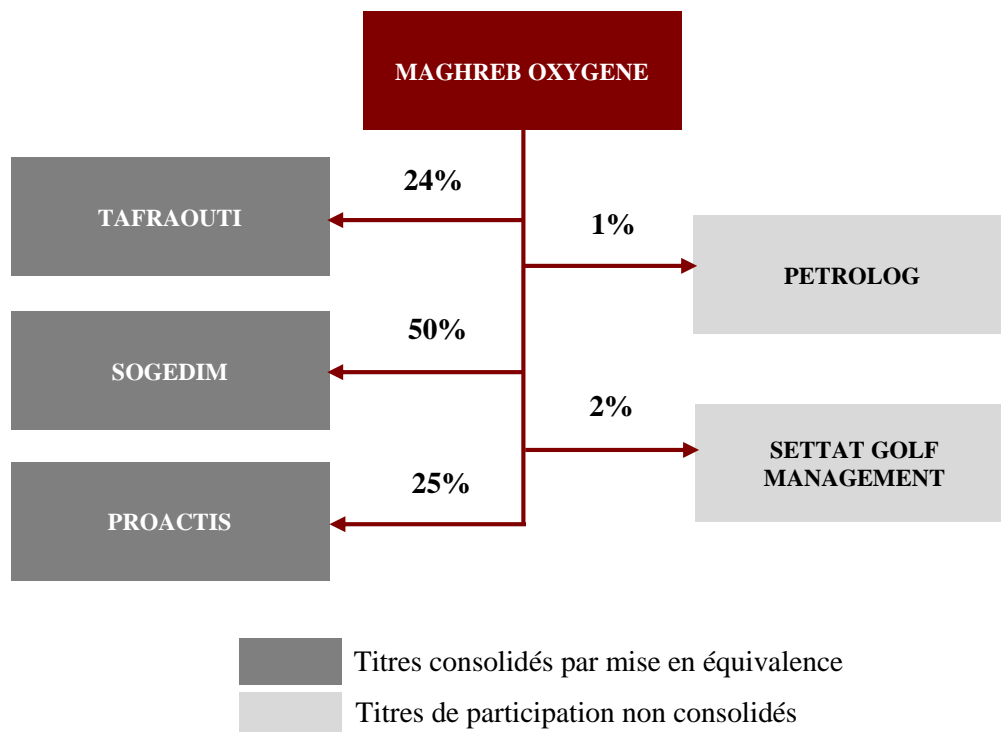
Le dispositif de contrôle interne est destiné à garantir de manière permanente :

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

### III. Filiales de Maghreb Oxygène

#### III.1. Organigramme juridique

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



Source : Maghreb Oxygène

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

## III.2. Présentation des participations

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

### III.2.1. Participations consolidées<sup>14</sup>

#### **TAFRAOUTI**

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

Données au 31.12.2014	
<b>Dénomination sociale</b>	TAFRAOUTI
<b>Siège social</b>	Immeuble TAFRAOUTI, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
<b>Capital social</b>	25 000 000 MAD
<b>Date de création</b>	1993
<b>Montant du capital détenu</b>	6 000 000 MAD
<b>% de capital détenu</b>	24%
<b>% de contrôle</b>	24%
<b>Situation nette</b>	66 805 220.28 MAD
<b>Résultat net</b>	9 481 747.15 MAD
<b>Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2014</b>	-
<b>Actionnariat :</b>	
Afriquia SMDC	42%
Akwa Group	10%
Maghreb Oxygène	24%
Divers actionnaires	24%

Source : Maghreb Oxygène

Indicateurs financiers (En KMAD)	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Situation nette	53 213	57 323	7,70%	66 805	16,54%
Résultat net	2 825	4 110	45,49%	9 482	>100%
Chiffre d'affaires	30 407	37 496	23,3%	56 228	50,0%
Endettement net	24 322	29 647	21,9%	29 647	0,0%
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène	-	-	n.a	-	n.a

Source : Maghreb Oxygène

Le résultat net de TAFRAOUTI augmente de manière significative (>100%) entre 2013 et 2014, soit 9 482 KMAD en 2014 contre 4 110 KMAD en 2013. La situation nette, par ailleurs, s'élève à 66 805 KMAD en 2014, soit une hausse de 16,54% par rapport à 2013.

<sup>14</sup> Consolidations par mise en équivalence

## SODEGIM

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

La société a pour objet :

- L'étude, la réalisation et l'exploitation d'une unité cryogénique on-site à MAGHREB STEEL utilisant le procédé de liquéfaction de l'air en vue de la production de gaz industriels tels que l'oxygène, l'azote et l'argon. Il est à noter que le projet est opérationnel et que SODEGIM fournit les gaz nécessaire au fonctionnement de l'unité MAGHREB STEEL.
- 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. Ce projet a été reporté compte tenu des difficultés que connaît SNEP (Malgré ceci, le projet n'est pas abandonné).
- La vente et la livraison des produits de ces unités (oxygène, azote et argon) à la société MAGHREB STEEL et à tout autre client au Maroc à travers leurs sociétés respectives.

Données au 31.12.2014	
<b>Dénomination sociale</b>	SODEGIM
<b>Siège social</b>	Immeuble TAFRAOUTI, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
<b>Date de création</b>	2008
<b>Capital social</b>	35 000 000 MAD
<b>Montant du capital détenu</b>	17 500 000 MAD
<b>% de capital détenu</b>	50%
<b>% de contrôle</b>	50%
<b>Situation nette</b>	32 532 716.93 MAD
<b>Résultat net</b>	322 766.86 MAD
<b>Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2014</b>	-
<b>Actionnariat :</b>	
Air Liquide Maroc	50%
Maghreb Oxygène	50%

Source : Maghreb Oxygène

Indicateurs financiers (En KMAD)	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Situation nette	32 303	32 628	1,00%	32 533	-0,29%
Résultat net	5 420	47	-99,10%	323	>100%
Chiffre d'affaires	42 427	33 151	-21,9%	43 283	30,6%
Endettement net	188 101	176 567	-6,1%	156 913	-11,1%
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène	-	-	n.a	-	n.a

Source : Maghreb Oxygène

Au titre de l'exercice 2013, la baisse significative du résultat net de SODEGIM est provoquée par les nombreux arrêts de fonctionnement du client Maghreb Steel (Il est à noter, qu'en 2012, le résultat net de SODEGIM n'est quasiment pas impacté par l'IS car la société bénéficiait encore du crédit d'impôt). Par ailleurs, au titre de l'exercice 2014, le résultat net de SODEGIM a enregistré une hausse significative (>100%), passant de 47 KMAD en 2013 à 323 KMAD en 2014.

## PROACTIS

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

	Données au 31.12.2014
<b>Dénomination sociale</b>	PROACTIS
<b>Siège social</b>	Immeuble TAFRAOUTI, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
<b>Date de création</b>	1994
<b>Capital social</b>	2 000 000 MAD
<b>Montant du capital détenu</b>	493 400 MAD
<b>% de capital détenu</b>	24,7%
<b>% de contrôle</b>	24,7%
<b>Situation nette</b>	4 115 462,31 MAD
<b>Résultat net</b>	150 409,61 MAD
<b>Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2014</b>	-
<b>Actionnariat :</b>	
Akwa Group	25,9%
Maghreb Oxygène	24,7%
Afriquia SMDC	24,7%
Maghreb Oxygène	24,7%

Source : Maghreb Oxygène

Indicateurs financiers (En KMAD)	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Situation nette	3 782	3 965	4,80%	4 115	3,79%
Résultat net	270	183	-32,20%	150	-18,03%
Chiffre d'affaires	41 000	42 638	4,0%	46 598	9,3%
Endettement net	1 000	-	n.a	-	n.a
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène	-	-	n.a	-	n.a

Source : Maghreb Oxygène

Le résultat net de PROACTIS se situe à 150 KMAD en 2014 contre 183 KMAD en 2013, soit une baisse de 18,03% sur la période.

La situation nette suit une tendance haussière de 3,79% entre 2013 et 2014 en se chiffrant à 4 115 KMAD en 2014.

### III.2.2. Autres participations

Maghreb Oxygène détient également des participations dans les sociétés suivantes :

#### **PETROLOG**

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

	<b>Données au 31.12.2014</b>
<b>Dénomination sociale</b>	PETROLOG
<b>Siège social</b>	Immeuble Tafraouti, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
<b>Date de création</b>	1996
<b>Capital social</b>	6 000 000 MAD
<b>Montant du capital détenu</b>	60 000 MAD
<b>% de capital détenu</b>	1%
<b>Situation nette</b>	6 996 859,91 MAD
<b>Résultat net</b>	586 305,23 MAD
<b>Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2014</b>	5 400 MAD

Source : Maghreb Oxygène

<b>Indicateurs financiers (En KMAD)</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>Var. 12/13</b>	<b>2014</b>	<b>Var. 13/14</b>
Situation nette	6 607	6 950	5,20%	6 997	0,67%
Résultat net	1 197	883	-26,20%	586	-33,60%
Chiffre d'affaires	6 556	4 890	-25,4%	4 528	-7,4%
Endettement net	5 000	5 000	0,0%	5 000	0,0%
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène	-	-	n.a	-	n.a

Source : Maghreb Oxygène

En 2014, le résultat net de PETROLOG enregistre une baisse de 33,6%, passant de 883 KMAD en 2013 à 586 KMAD en 2014. Par contre, la situation nette affiche une légère hausse de 0,7% en se situant à 6 997 KMAD en 2014.

#### **SETTAT GOLF MANAGEMENT**

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

	<b>Données au 31.12.2014</b>
<b>Dénomination sociale</b>	SETTAT GOLF MANAGEMENT
<b>Siège social</b>	Route de Marrakech AFRIQUIA – SETTAT
<b>Date de création</b>	1995
<b>Capital social</b>	500 000 MAD
<b>Montant du capital détenu</b>	9 900 MAD
<b>% de capital détenu</b>	2%
<b>Situation nette</b>	1 179 714,96 MAD
<b>Résultat net</b>	180 453,90 MAD
<b>Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2014</b>	-

Source : Maghreb Oxygène

Indicateurs financiers (En KMAD)	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Situation nette	742	999	34,60%	1 180	18,10%
Résultat net	309	257	-16,80%	180	-30,00%
Chiffre d'affaires	3 408	3 345	-1,8%	3 360	0,4%
Endettement net	-	-	n.a	-	n.a
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène	-	-	n.a	-	n.a

Source : Maghreb Oxygène

Le résultat net de la société affiche une baisse de 29,8%, soit 180 KMAD en 2014, contre 257 KMAD en 2013. Par ailleurs, la situation nette s'élève à 1 180 KMAD en 2014 contre 999 KMAD en 2013.

### **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 31.12.2014	
<b>Dénomination sociale</b>	TECHNO SOUDURE
<b>Siège social</b>	Immeuble Tafraouti, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
<b>Date de création</b>	1996
<b>Capital social</b>	3 100 000 MAD
<b>Montant du capital détenu</b>	200 MAD
<b>% de capital détenu</b>	0%
<b>Situation nette</b>	5 745 745,27 MAD
<b>Résultat net</b>	53 655,70 MAD
<b>Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2014</b>	-
<b>Actionnariat :</b>	
Akwa Group	50,1%
Afriquia SMDC	47,1%
Divers	2,8%

Source : Maghreb Oxygène

Indicateurs financiers (En KMAD)	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Situation nette	4 789	5 692	18,90%	5 746	0,95%
Résultat net	174	903	>100%	54	-94,02%
Chiffre d'affaires	5 570	4 540	-18,5%	4 597	1,3%
Endettement net	2 000	-	n.a	-	n.a
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène	-	-	n.a	-	n.a

Source : Maghreb Oxygène

Le résultat net de Techno Soudure affiche une baisse significative passant de 903 KMAD en 2013 à 54 KMAD en 2014. La situation nette de la société se situe à 5 746 KMAD en 2014, soit une hausse de 0,9% par rapport à 2013.

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

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

Par ailleurs, la convention de location de services conclue avec TECHNO SOUDURES le 1 juillet 2014 a fait l'objet d'un avenant le 3 janvier 2013 portant modifications aux dispositions relatives au prix de la prestation fournie et qui a été porté à 4 540 000 MAD HT par an. La moitié du montant facturé, soit 2 270 000 MAD HT, n'est pas encore réglé au 31 Décembre 2014.

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

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

Au 31 décembre 2014, outre les relations conventionnées, Maghreb Oxygène bénéficie de plusieurs relations d'ordre commercial avec les autres sociétés du Groupe. Ces relations se présentent de la manière suivante :

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

Source : Maghreb Oxygène

## IV. Le marché des gaz industriels

### IV.1. Généralités

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

#### IV.1.1. Produits et utilisations

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

	<p>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</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Industrie plastique</li> <li>▪ Fabrication de piles</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ A l'origine de produits de synthèse pour la fabrication de matières plastiques</li> <li>▪ Intervient dans la fabrication des piles</li> <li>▪ Est utilisé comme pigment dans les peintures, vernis et encres</li> </ul>
<p><b>Gaz carbonique</b></p>	<p>Le gaz carbonique est produit à partir de la combustion du propane. Les fumées issues de la combustion contiennent 12% de CO<sub>2</sub> qui sont récupérées grâce à un produit basique, le MEA qui a la propriété d'absorber le CO<sub>2</sub> à froid et de le relâcher à chaud. Le gaz carbonique est ensuite comprimé, purifié dans des absorbeurs à tamis moléculaires, puis liquéfié. Le CO<sub>2</sub> ainsi produit, est alors conduit vers les tanks de stockage.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Industrie agroalimentaire</li> <li>▪ Industrie électronique</li> <li>▪ Industrie de l'environnement et de l'épuration des eaux</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Carbonatation des boissons gazeuses</li> <li>▪ Permettre une meilleure conservation des aliments, protéger le goût et la texture et réduire l'usage de conservateurs</li> <li>▪ Remplacer les acides dans les structures de traitement de l'eau</li> <li>▪ Stimuler la croissance des plantes</li> <li>▪ Réfrigérant dans l'industrie électronique</li> <li>▪ Agent d'extinction des feux</li> <li>▪ Agent propulseur pour les boissons à la pression</li> </ul>
<p><b>Protoxyde d'azote</b></p>	<p>Le protoxyde d'azote est obtenu à partir du chauffage du nitrate d'ammonium à une température de 200°C, libéré, purifié puis neutralisé dans des tours de lavage, comprimé, séché dans des batteries de dessiccation, puis liquéfié. Il est alors conduit vers les tanks de stockage à l'état liquide.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Médecine</li> <li>▪ Agroalimentaire</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ En anesthésie, comme composante courante de l'anesthésie générale combinée, en association avec des anesthésiques injectables ou inhalés</li> <li>▪ En médecine d'urgence (réductions de fractures ou luxations), pédiatrie ou en salle d'accouchement</li> <li>▪ Utilisé comme gaz propulseur, notamment dans les bonbonnes de crème chantilly ou de gaz dépoussiérant</li> </ul>
<p><b>Argon</b></p>	<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</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Industrie agro-alimentaire</li> <li>▪ Eclairage</li> <li>▪ Soudage</li> <li>▪ Chimie fine</li> <li>▪ Vitrage</li> <li>▪ Incendie</li> <li>▪ Industrie électronique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Conservation de la viande</li> <li>▪ Filament d'une lampe à incandescence classique</li> <li>▪ Protection pour la soudure à l'arc et le découpage</li> <li>▪ Réalisation de manipulations en l'absence d'oxygène</li> <li>▪ Lame d'air des vitrages isolants à faible émission</li> <li>▪ Réservoirs d'extinction d'incendie (allié à 50 % d'azote)</li> <li>▪ Fabrication de cristaux de silicium et de germanium</li> </ul>

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%.

- Plongée sous-marine
- Fours au plasma
- 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 : Maghreb Oxygène*

#### IV.1.2. Les marchés clients

Industrie	Explications
<b>Chimie</b>	Une partie des achats de l'industrie chimique et pétrochimique concerne des gaz industriels (oxygène, azote, hydrogène, monoxyde de carbone). Ces gaz interviennent dans la formation des polymères, monomères ou intermédiaires produits par ces entreprises.
<b>Industrie pétrolière</b>	Dans cette industrie, les gaz industriels servent à répondre de manière adéquate aux normes de sécurité et de respect de l'environnement (réduction des émissions de soufre)
<b>Electronique</b>	La fabrication et l'encapsulation de semi-conducteurs, la production d'écrans plasma de même que le montage de cartes à circuits imprimés nécessitent l'utilisation de gaz purs.
<b>Métallurgie</b>	Les gaz servent principalement comme combustibles pour les fours.
<b>Aéronautique et aérospatiale</b>	Les fabricants de gaz industriels interviennent dans le secteur aéronautique en offrant des solutions pour la production, le stockage, la distribution et la filtration de l'air et de ses composants à bord des avions. Certains gaz sont également utilisés comme vecteurs d'énergie pour les moteurs à propulsion dans l'industrie aérospatiale.
<b>Automobile</b>	Les gaz interviennent dans différentes étapes de la production automobile et notamment dans la fabrication d'éléments en plastique de haute qualité (moulage par assistance gazeuse). L'utilisation de l'hydrogène peut être appelée à se développer dans le futur, en tant que carburant propre.
<b>Pâtes et papiers</b>	L'oxygène est utilisé afin de rendre plus propre le procédé de délignification <sup>15</sup> et d'extraction alcaline. Ainsi, il permet de limiter l'utilisation de chlore et la production de substances difficilement dégradables.
<b>Agroalimentaire</b>	Utilisation de manière importante pour préserver les denrées alimentaires, améliorer la conservation des produits frais et assurer la congélation des aliments. Les gaz industriels interviennent également dans le processus de production du vin et la gazéification de sodas.
<b>Verre</b>	L'oxygène est utilisé à la place de l'air pour faire brûler le combustible servant à fondre le verre.
<b>Médecine</b>	L'assistance respiratoire se développe tant en hôpital qu'à domicile. Certains gaz sont considérés comme des médicaments à part entière (par exemple, le protoxyde d'azote, utilisé comme anesthésique).

Source : Maghreb Oxygène

#### 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. A fin Décembre 2014, la santé publique représente près de 50% du chiffre d'affaires Santé (gaz, installations de canalisations et matériel médical). 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).

<sup>15</sup> Extraction de la lignine, un des principaux composants du bois, avec la cellulose, l'hémicellulose.

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, chaude de retrait et trempé.

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

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

## IV.2. Réglementation

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

### IV.2.1. Cadre réglementaire

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

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

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

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

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

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

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

Tout contenant de gaz doit obligatoirement comporter des marques d'identité et de service. Ces dernières doivent mentionner le constructeur, le volume, la pression, la date et le lieu de fabrication du contenant. La marque de service doit faire apparaître la désignation des gaz qui peuvent être contenus, la pression et la charge maximale de l'appareil. Tout appareil neuf ne peut être mis en circulation qu'après avoir subi avec succès une mise à l'épreuve qui consiste à soumettre l'appareil à une pression hydraulique définie réglementairement par une

direction du Ministère de l'Énergie et des Mines. Cette mise à l'épreuve doit être renouvelée tous les 5 ans à la demande du propriétaire par une entité spécialisée qui délivre une homologation de mise en service, laquelle est approuvée par une entité administrative (Services des Mines). Ce délai est porté à 10 ans pour les contenants fixes de gaz de l'air, d'acétylène, de gaz carbonique et d'hydrogène. Toute modification, réparation ou installation nouvelle pour les contenants fixes ou mobiles doit être validée par une nouvelle mise à l'épreuve.

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

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

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

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

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

- Mettre à jour le cadre législatif et réglementaire en vigueur en harmonie avec les normes et standards internationaux ;
- Rendre applicable les dispositions de l'ADR16 aux transports nationaux ;
- Accroître la sécurité des personnes, des biens et de l'environnement ;
- Maîtriser tous les maillons de la chaîne du transport de marchandises dangereuses par route par la définition des obligations claires pour chaque intervenant et des sanctions à prendre en cas d'infractions constatées.

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

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

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

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

<sup>16</sup>Accord européen relatif au transport international des marchandises Dangereuses par Route.

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 0% et cela depuis 2012.

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

- Annexe I Catégorie F : il s'agit d'une suppression des droits d'importation en neuf tranches annuelles à partir du 1er janvier de la première année. Aujourd'hui, le droit d'importation est nul;
- Annexe I Catégorie B : il s'agit d'une suppression des droits d'importation en deux tranches annuelles égales à partir du 1er janvier de la première année de mise en œuvre. Aujourd'hui, le droit d'importation est nul.

Dans le cadre de l'accord signé entre les partenaires du QUAD<sup>17</sup>, entré en application le 27 mars 2007, les droits d'importation des gaz sont soumis à une franchise.

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

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

Les droits d'importation des principaux gaz entre 2012 et 2014 se présentent de la manière suivante :

Produit	Code SH	Droit d'importation initial	Taux cumulé	2012	2013	2014	Pays	Droit d'importation actuel	Liste de convention
Oxygène	2804400000	35,00%	62,25%	0%	0%	0%	UE	0%	Annexe I Liste 3
Azote	2804300000	35,00%	62,25%	0%	0%	0%	UE	0%	Annexe I Liste 3
Dioxyde de carbone	2811210000	17,50%	62,25%	0%	0%	0%	UE	0%	Annexe I Liste 3
Protoxyde d'azote	2811290030	5,00%	26,25%	0%	0%	0%	UE	0%	Annexe I Liste 2
Hydrogène	2804100000	35,00%	62,25%	0%	0%	0%	UE	0%	Annexe I Liste 3
Argon	2804210000	5,00%	26,25%	0%	0%	0%	UE	0%	Annexe I Liste 2

Source : Administration des Douanes

<sup>17</sup> Dénommé « Accord d'Agadir » signé entre le Maroc, la Tunisie, l'Egypte et la Jordanie.

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

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

### IV.3. Présentation du marché marocain

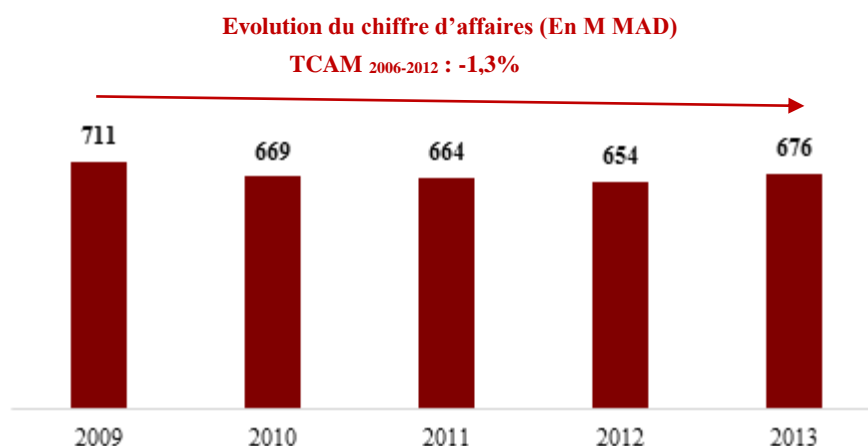
Nous devons au préalable souligner l'absence de statistiques précises sur le secteur des gaz industriels au Maroc.

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

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

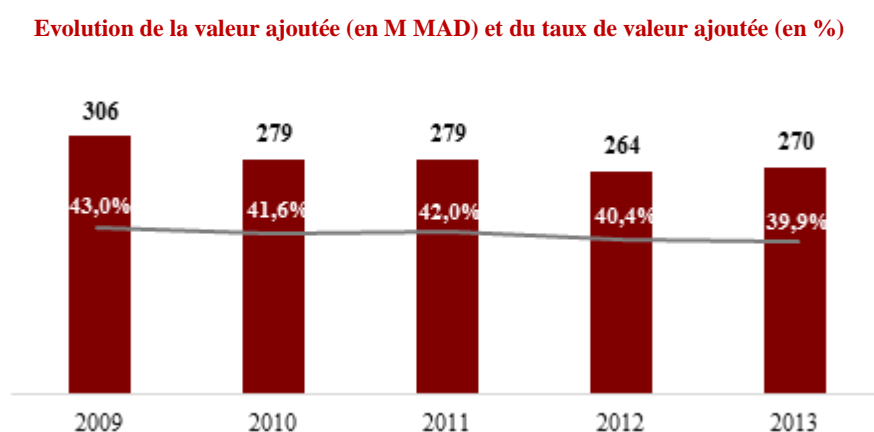
**Figure 5. Chiffre d'affaires du secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc**



Source : MICNT

Le chiffre d'affaires généré par le secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc s'établit à MAD 676 millions en 2013, enregistrant ainsi une hausse de 3,4% par rapport à 2012. Le taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires du secteur des gaz industriels et médicaux se chiffre à -1,3% sur la période 2009-2013.

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



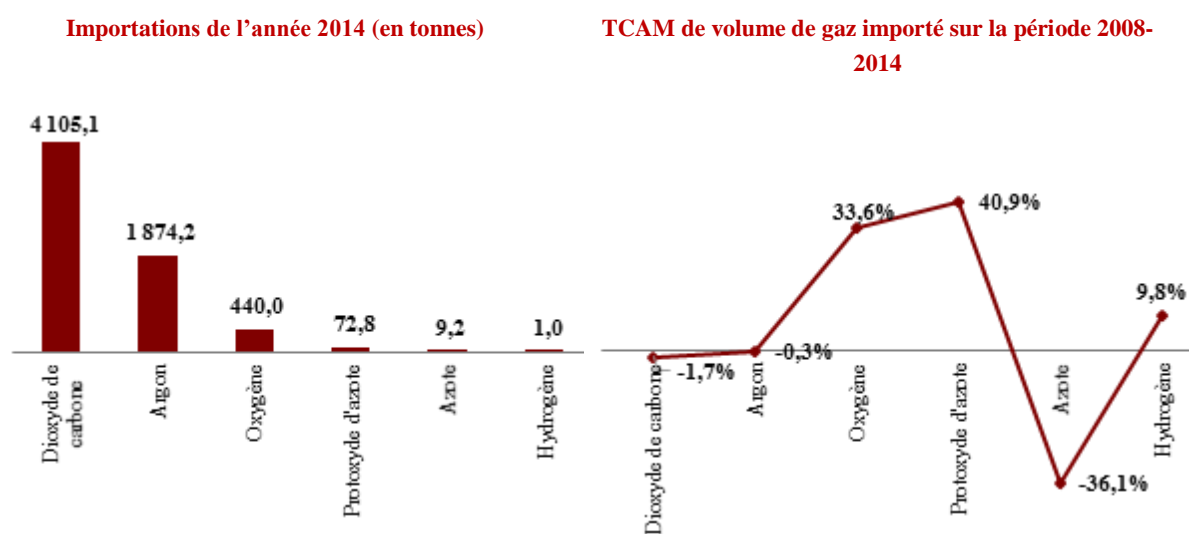
Source : MICNT (données récupérées auprès du MICNT et provenant de leur base de données mise à jour à fin 2014)

La valeur ajoutée du secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc atteint MAD 270 millions en 2013 soit un taux de valeur ajoutée de 39,9%, induisant ainsi à une hausse de 2,3% par rapport à 2012. En outre, la valeur ajoutée du secteur des gaz industriels et médicaux enregistre un TCAM de -3,1% entre 2009 et 2013. Le taux de valeur ajoutée moyen s'établit à 41,4% sur la période considérée.

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

Les graphes ci-dessous indiquent le volume des importations de gaz industriel au Maroc en 2014 ainsi que le taux de croissance annuel moyen d'importation de ces gaz sur la période 2008 – 2014 :

**Figure 7. Volume et TCAM des importations**



Source : Office des changes

Les importations par type de gaz sur la période 2009-2014 se présentent comme suit :

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Dioxyde de carbone</b>						
Valeur (M MAD)	9,3	10,0	9,4	10,0	8,6	8,8
Poids (Tonne)	5 288,1	5 449,0	5 126,8	5 308,9	3 869,4	4 105,1
<b>Argon</b>						
Valeur (M MAD)	15,7	16,4	16,7	6,2	15,2	11,5
Poids (Tonne)	2 186,5	2 392,7	2 464,4	934,8	2 318,4	1 874,2
<b>Oxygène</b>						
Valeur (M MAD)	0,7	0,7	1,2	1,3	1,0	1,4
Poids (Tonne)	101,8	270,9	527,3	504,7	392,3	440,0
<b>Protoxyde d'azote</b>						
Valeur (M MAD)	2,4	2,2	1,8	2,3	2,8	1,5
Poids (Tonne)	103,6	99,3	73,0	99,9	133,0	72,8
<b>Azote</b>						
Valeur (M MAD)	0,6	0,4	0,8	0,7	0,7	0,8
Poids (Tonne)	78,3	4,3	19,7	22,9	40,4	9,2
<b>Hydrogène</b>						
Valeur (M MAD)	0,1	0,4	0,1	0,1	0,3	0,1
Poids (Tonne)	0,5	1,4	0,3	0,6	0,9	1,0
<b>Total Valeur</b>	<b>28,8</b>	<b>30,2</b>	<b>30,1</b>	<b>20,6</b>	<b>28,6</b>	<b>24,1</b>
<b>Total Poids</b>	<b>7 758,8</b>	<b>8 217,5</b>	<b>8 211,6</b>	<b>6 871,9</b>	<b>6 754,5</b>	<b>6 502,4</b>

Source : Office des changes

Les principaux gaz importés sont le CO<sub>2</sub> et l'argon avec respectivement 4 105 tonnes et 1 874 tonnes en 2014. Ceci s'explique par le fait que, pour le CO<sub>2</sub>, les coûts de production sont plus importants que les coûts d'importation et que l'argon est un gaz rare.

Une légère baisse est constatée au niveau du volume total d'importation de gaz qui se situe à 6 502,4 tonnes en 2014 enregistrant, ainsi, un TCAM de -3,5% sur la période 2009-2014. Cette baisse est issue, principalement, du recul du volume d'importation de l'Azote (notamment en 2010 et 2014) et celui de l'Argon (notamment en 2012) selon un TCAM respectif de -34,8% et -3,0%.

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

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

**Figure 8. Présentation de quelques acteurs marocains**

Industrie	Informations
<b>AIR LIQUIDE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Créée en 1956</li> <li>▪ Située à Casablanca</li> <li>▪ Air Liquide Maroc fabrique et vend des gaz industriels et médicaux</li> <li>▪ Chiffre d'affaires 2013: 362,1 millions MAD</li> <li>▪ Résultat net 2013 : 35,5 millions MAD</li> <li>▪ Capital social 2013 : 110,1 millions MAD</li> </ul>
<b>OXAIR</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Créée en 2002</li> <li>▪ Située à Skhirat</li> <li>▪ Oxair a pour missions de produire et commercialiser des gaz industriels et médicaux et également importer et distribuer du matériel paramédical et de soudage.</li> <li>▪ Chiffre d'affaires 2013 : 49,3 millions MAD</li> <li>▪ Résultat net 2013 : 0,8 millions MAD</li> <li>▪ Capital social 2013 : 10,0 millions MAD</li> </ul>
<b>FLOSIT</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Créée en 2001</li> <li>▪ Situé à Nouasseur</li> <li>▪ Flosit fabrique et commercialise des fluides industriels médicaux et scientifiques</li> <li>▪ Chiffre d'affaires 2013 : 40,1 millions MAD</li> <li>▪ Résultat net 2013 : 10,1 millions MAD</li> <li>▪ Capital social 2013 : 12,0 millions MAD</li> </ul>
<b>OXYNORD</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Créée en 2001</li> <li>▪ Situé à Tanger</li> <li>▪ Oxynord est un fournisseur spécialisé dans la production et la distribution de gaz industriel et médical, conditionné en bouteilles au Maroc</li> <li>▪ Chiffre d'affaires 2013 : 6,0 millions MAD</li> <li>▪ Résultat net 2013 : 1,3 millions MAD</li> <li>▪ Capital social 2013 : 2,0 millions MAD</li> </ul>

Sources : OMPIC (chiffres sociaux), INFORISK, Salam Gaz, La SAMIR (publication financière 2014)



### **Existence d'une concurrence déloyale sur le secteur du Gaz industriel et médical impactant le marché de la consommation :**

La concurrence déloyale sur le marché du Gaz industriel et médical se traduit principalement par la présence de :

- nouveaux concurrents qui sont généralement de petites unités mono produits, vétustes et ne présentant pas les mêmes normes de qualité et de sécurité tels que reconnu à l'échelle internationale.
- concurrents déloyaux qui n'ont pas de parc bouteilles propres et ont recours au détournement des bouteilles des opérateurs pionniers pour distribuer leur production. Ils sont donc soulagés du poids d'investissements nécessaire à la commercialisation de leur gaz.

#### **IV.3.4. Associations professionnelles**

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

Association	Informations
 <p><b>AMGIM</b> Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux</p>	<p>L'AMGIM<sup>18</sup> est un organisme associatif professionnel créé en juin 2006 entre opérateurs exerçant au Maroc des activités de production, distribution et commercialisation de gaz industriels et médicaux. Ses principaux objectifs sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mener toutes études sur la profession et son évolution ;</li> <li>▪ Engager des échanges avec les pouvoirs publics et les autres secteurs sur les questions intéressant les professions ;</li> <li>▪ Introduire toute demande concernant l'amendement de réglementations en vigueur ;</li> <li>▪ Réunir toutes documentations et en faire profiter ses membres ;</li> <li>▪ Créer des sections spécialisées suivant les nécessités économiques, sociales ou techniques de la profession ;</li> <li>▪ Accorder des subventions à des organismes d'intérêt général ou intéressant particulièrement l'industrie de gaz industriels et médicaux rentrant dans sa compétence ;</li> <li>▪ Mener et contribuer à la réflexion stratégique pour la normalisation et la réglementation du cadre législatif des secteurs des fluides et des fluides médicaux en particulier ;</li> <li>▪ Concevoir et normaliser les bonnes pratiques en matière de production ;</li> <li>▪ Mettre en place les bonnes pratiques et les procédures d'agrément en matière de distribution ;</li> <li>▪ Elaborer et mettre en place les procédures d'obtention des autorisations de mise sur le marché (AMM) ;</li> <li>▪ Mettre en place une communication adéquate pour chaque nouveau projet ;</li> <li>▪ Contribuer et apporter tout le soutien aux pouvoirs publics pour la détermination, le développement et le suivi des priorités relatives au secteur des fluides industriels et médicaux.</li> </ul>
 <p><b>EIGA</b></p>	<p>L'EIGA<sup>19</sup> représente une vaste majorité d'acteurs européens et non européens du secteur et a pour principales missions :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Maintien d'un haut niveau de sécurité et de respect de l'environnement ;</li> <li>▪ Fournir aux autorités et autres organismes des conseils d'expert sur la production, le transport, le stockage et les applications des gaz industriels et médicaux ;</li> <li>▪ Favoriser la cohérence de la sécurité, la santé, les normes environnementales et techniques.</li> </ul>

<sup>18</sup> Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux (membres : MAGHREB OXYGENE, Air Liquide, Oxair, Flosit)

<sup>19</sup> *European Industrial Gases Association*

Ses différents objectifs sont :

- 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 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 Oxygène

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

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

#### V.1.1. Activité Gaz

##### a. Les produits

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

Le marché comprend trois grandes familles de gaz :

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

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

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

###### ■ Oxygène et azote :

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

###### ■ Acétylène :

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

■ **Gaz Carbonique :**

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

■ **Protoxyde d'azote :**

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

■ **Hydrogène :**

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

**c. Evolution de la production**

Le tableau suivant indique l'évolution détaillée de la production des différents gaz<sup>20</sup> entre 2012 et 2014 :

En unité de volume	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Oxygène (m <sup>3</sup> )	5 256 900	5 619 469	6,90%	4 096 206	-27,11%
Azote (m <sup>3</sup> )	3 137 606	4 231 475	34,86%	3 143 733	-25,71%
Hydrogène (m <sup>3</sup> )	52 668	61 859	17,45%	47 827	-22,68%
Acétylène (Kg)	95 436	96 178	0,78%	88 956	-7,51%
Gaz carbonique (Kg)	1 149 233	2 083 176	81,27%	1 446 730	-30,55%
Protoxyde d'azote (Kg)	56 790	56 600	-0,33%	55 529	-1,89%

Source : Maghreb Oxygène

**Evolution en 2012-2013**

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

La production de Gaz carbonique est en forte croissance, affichant une hausse de 81,3 % en 2013. Cette évolution est due à un ralentissement de la fréquence des traversées de bateaux<sup>21</sup> important ce gaz, raison pour laquelle Maghreb Oxygène s'est orienté vers la production.

Au titre de l'exercice 2013, la production d'Azote continue de progresser en affichant une hausse de 34,9 % suite à la baisse des achats de gaz auprès de la filiale Sodegim qui trouve son origine dans le ralentissement de la production (au cours de l'exercice 2013) imposé par les arrêts de Maghreb Steel. Par ailleurs, l'hydrogène est en progression de 17,5% par rapport à l'année précédente en ligne avec la hausse des ventes.

**Evolution en 2013-2014**

En 2014, la production d'oxygène enregistre une baisse de 27,1% en passant de 5 619 469 m<sup>3</sup> en 2013 à 4 096 206 m<sup>3</sup> en 2014. Cette baisse trouve son origine dans l'approvisionnement en Gaz auprès de la filiale Sodegim.

<sup>20</sup> Hors gaz rares.

<sup>21</sup> Le ralentissement de la fréquence des traversées de bateaux est dû à la suspension de la ligne Cadix/Casablanca, dont la rotation est quotidienne, à cause de la saisie du bateau « Fès » et au recours, en contrepartie, à la ligne Algésiras/Casablanca dont la rotation est moins fréquente.

La production du Gaz carbonique suit, également, une tendance baissière atteignant 1 446 730 m<sup>3</sup> en 2014 contre 2 083 176 m<sup>3</sup> en 2013, soit un recul de 30,5%. Ceci s'explique par le recours à l'importation du Gaz carbonique en raison de son prix de revient qui est plus faible que la production.

La production de l'Azote se situe à 3 143 733 m<sup>3</sup> en 2014 en baisse par rapport à 2013 de 25,7% suite à l'approvisionnement en Azote auprès de la filiale Sodegim.

La production de l'Hydrogène se situe à 47 827 m<sup>3</sup> à fin 2014, soit une baisse de 22,7% par rapport à 2013 en raison du recul des ventes à l'ONE.

L'Acétylène et le Protoxyde d'azote suivent, également, une tendance baissière sur la période 2013-2014 en se situant, respectivement, à 88 956 m<sup>3</sup> et 55 529 m<sup>3</sup> (vs, respectivement, 96 178 m<sup>3</sup> et 56 600 m<sup>3</sup> en 2013) expliquée comme suit :

- Le ralentissement de la production de l'Acétylène est souvent dû à la possibilité de le remplacer par le propane ;
- Le ralentissement de la production du Protoxyde d'Azote (55 529 Kg en 2014 Vs 56 600 Kg en 2013) est dû par ailleurs en partie à la perte du marché de l'appel d'offres relatif au CHU de Marrakech (principal consommateur).

#### **d. Présentation du Projet Jorf**

Le projet Jorf Lasfar consiste en une on-site (une unité sur site) pour la production d'oxygène et d'azote pour le client Sonasid. Ce type de solution est souvent proposé par les gaziers aux sidérurgistes en raison de leurs très fortes consommations en gaz rendant difficile et coûteux un approvisionnement régulier et quotidien en gaz liquide.

#### **V.1.2. Activité Soudage**

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

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

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

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

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

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

### V.1.3. Activité Santé

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

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

## V.2. Evolution des ventes

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

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

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Division Gaz	171 457	169 328	-1,24%	171 260	1,14%
Division Soudage (matériel et fournitures)	28 930	26 295	-9,11%	33 181	26,19%
Matériel à usage médical	3 851	7 214	87,33%	12 896	78,76%
<b>Chiffre d'affaires global</b>	<b>204 238</b>	<b>202 837</b>	<b>-0,69%</b>	<b>217 337</b>	<b>7,15%</b>

Source : Maghreb Oxygène

#### Evolution 2012-2013

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

- La baisse du chiffre d'affaires généré par la division Gaz de 1,2% se situant ainsi à 169 millions MAD. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des prix du secteur de la santé ;
- La baisse du chiffre d'affaires généré par la division soudage (-9,1%) en raison des ventes exceptionnelles<sup>22</sup> réalisées en 2012 concernant le matériel flamme et les électrodes spéciales ;
- La hausse significative du chiffre d'affaires lié au matériel à usage médical (+87,3%) suite à la captation par Maghreb Oxygène de nouveaux marchés au sein des centres hospitaliers.

#### Evolution 2013-2014

Une hausse est constatée au niveau du chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène qui s'établit à 217 millions MAD en 2014 (+7,15% par rapport à 2013). Cette évolution trouve son origine dans la progression des ventes de négoce suite à l'augmentation des efforts commerciaux de Maghreb Oxygène qui se sont portés sur les ventes de produits connexes aux gaz, à savoir le soudage et les installations et produits destinés au secteur de la santé.

- Une légère hausse de 1,1 du chiffre d'affaires généré par la division Gaz se situant ainsi à 171 millions MAD et représentant 78,8% du chiffre d'affaires global ;
- La progression du chiffre d'affaires émanant de la division soudage de 26,2%. Il passe de 26 millions MAD en 2013 à 33 millions MAD en 2014 constituant, ainsi, le chiffre d'affaires global à hauteur de 15,3% ;

<sup>22</sup> Il s'agit d'un marché obtenu par Maghreb Oxygène pour une importante vente de postes de soudure au cours de l'exercice 2012.

- Une hausse significative du chiffre d'affaires lié au matériel à usage médical (+78,8%) liée aux nombreuses installations de réseaux de canalisations de fluides en cliniques ainsi que le lancement d'une nouvelle gamme de produits médicaux constitués de consommables médicaux.

Malgré la baisse de la production sur la période, le chiffre d'affaires a connu une hausse annuelle moyenne de 1,6%. Cette hausse du chiffre d'affaires due, en partie, à la progression des ventes de négoce est en ligne avec l'augmentation des achats revendus qui concernent, plus particulièrement, les achats Gaz et matériel de soudage.

Il serait à noter que la baisse de la production a aussi été impactée par la baisse de la demande de la part des clients en crise notamment les plasturgistes et sidérurgistes.

En effet, ceux-ci ont connu une baisse de leur activité en raison du dumping subit au niveau des produits importés d'Europe et des Etats Unis. Le marché de la ferraille a connu également un ralentissement en raison de la pénurie et donc de la hausse des prix de vente de la ferraille dans le monde. Les limonadiers, principaux consommateurs de CO2 connaissent un ralentissement des consommations des boissons gazeuses dû à un changement de comportement des consommateurs qui préfèrent les jus et l'eau...

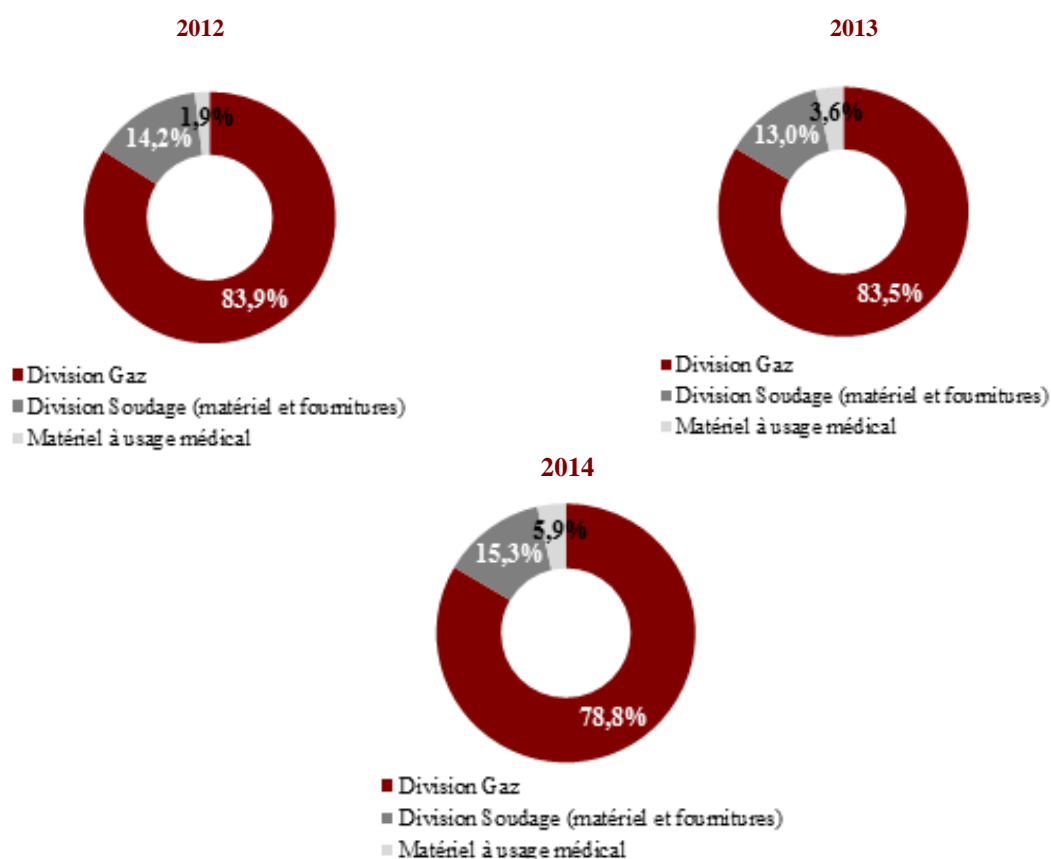
Le tableau ci-dessous met en évidence les revenus de Maghreb Oxygène généré par le projet Jorf Lasfar sur la période 2012-2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Division Gaz	164 591	165 679	0,7%	173 293	4,6%
Division Soudage	28 930	26 295	-9,1%	33 181	26,2%
Jorf Lasfar	10 718	10 863	1,4%	10 863	0,0%
<b>Chiffre d'affaires global</b>	<b>204 238</b>	<b>202 837</b>	<b>-0,7%</b>	<b>217 337</b>	<b>7,1%</b>

Sur la période 2012-2014, le projet Jorf Lasfar génère en moyenne 5,2% du chiffre d'affaires globale de Maghreb Oxygène. Il s'élève à 10,7 millions MAD à fin 2012 et se maintient à 10,9 millions MAD à fin 2013 et 2014.

Les graphiques ci-dessous détaillent la structure du chiffre d'affaires par activité sur la période 2012-2014 :

**Figure 9. Structure du chiffre d'affaires par activité**



Source : Maghreb Oxygène

L'évolution du chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène repose essentiellement sur les performances de sa division Gaz qui représente en moyenne 82,1% de son chiffre d'affaires global sur les trois dernières années. En revanche, une baisse du poids du gaz par rapport au chiffre d'affaires global est constatée, sur la période étudiée, en raison de l'augmentation importante des ventes de soudage et du médical.

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

Le chiffre d'affaires engendré par les ventes de gaz au cours des exercices 2012 à 2014 se présente comme suit :

En K MAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Oxygène	62 990	54 956	-12,75%	54 912	-0,08%
Azote	10 223	12 311	20,42%	11 944	-2,98%
Acétylène	7 415	7 805	5,26%	7 509	-3,79%
Gaz carbonique	26 723	26 905	0,68%	22 015	-18,18%
Protoxyde d'azote	6 219	4 610	-25,87%	4 540	-1,52%
Autres	57 887	62 741	8,39%	70 340	12,11%
<b>Total global</b>	<b>171 457</b>	<b>169 328</b>	<b>-1,24%</b>	<b>171 260</b>	<b>1,14%</b>

Source : Maghreb Oxygène

### Evolution 2012-2013

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

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

### Evolution 2013-2014

En 2014, le chiffre d'affaires de la Division Gaz de Maghreb Oxygène s'établit à 171,3 millions MAD enregistrant ainsi une hausse de 1,1% par rapport à 2013. Cette évolution résulte de la combinaison des éléments suivants :

- Une hausse du chiffre d'affaires généré par le poste « Autres » de 12,1% en passant de 62,7 millions MAD en 2013 à 70,3 millions MAD en 2014 suite au renforcement de la politique commerciale. Ce chiffre d'affaires représente 41,1% du chiffre d'affaires de la Division Gaz en 2014 et se compose de tous les autres gaz (Hélium, Argon, Ammoniac, fréon...) et prestations liées telles que la location de bouteilles, de citernes ou encore le terme fixe facturé dans le cadre du contrat on-site <sup>23</sup>;
- La baisse du Gaz carbonique de 18,2% en se situant à 22,0 millions MAD en 2014 due au ralentissement de la consommation de gaz de la part de certains clients existants suite à la baisse générale des ventes de boissons gazeuses enregistrées en 2014 ;
- Une quasi-stabilité des ventes d'oxygène, représentant 32,1% du chiffre d'affaires de la Division Gaz en 2014, qui enregistrent 54,9 millions MAD;
- Une légère baisse du chiffre d'affaires généré par l'Acétylène et le Protoxyde d'azote qui se situent, respectivement, à 7,5 millions MAD et 4,4 millions MAD en 2014 ;
- Le recul des ventes de l'Azote de 2,3% en passant de 12,3 millions MAD en 2013 à 11,9 millions MAD en 2014.

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

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

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Industrie	166 401	170 082	2,21%	173 317	1,90%
<i>% du CA global</i>	<i>81,47%</i>	<i>83,85%</i>	<i>2,4 pts</i>	<i>79,75%</i>	<i>4,1 pts</i>
Santé (public et privé)	37 837	32 754	-13,43%	44 020	34,40%
<i>% du CA global</i>	<i>18,53%</i>	<i>16,15%</i>	<i>-2,4 pts</i>	<i>20,25%</i>	<i>4,1 pts</i>
<b>Chiffre d'affaires global</b>	<b>204 238</b>	<b>202 837</b>	<b>-0,69%</b>	<b>217 337</b>	<b>7,15%</b>

Source : Maghreb Oxygène

<sup>23</sup> Les on-site sont installées chez la clientèle en moyennant un terme fixe facturé au client lui donnant, ainsi, la possibilité de consommer un volume prédéfini de gaz. Une fois le choix technologique réalisé en fonction du besoin du client et l'unité mise en marche, le client effectue le paiement en tout état de cause abstraction faite de ses enlèvements en gaz.

### Evolution 2012-2013

Les réalisations de 2013 ont été caractérisées notamment par :

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

### Evolution 2013-2014

Les réalisations de 2014 ont été caractérisées notamment par :

- ✓ Les activités liées au secteur industriel composent le chiffre d'affaires global à hauteur de 79,7% en 2014. Elles poursuivent une tendance haussière selon un taux de croissance de 1,9% entre 2013 et 2014 se situant, ainsi, à 173 millions MAD. Cette hausse provient, principalement, de la progression des ventes de soudage ;
- ✓ Le chiffre d'affaires généré par le secteur de la santé se chiffre à 44,0 millions MAD en 2014 contre 32,7 millions MAD, soit une hausse de 34,4%. La reprise de l'activité provient du développement des ventes vers la santé privée par le biais des traditionnels (gaz et installations) et des ventes de consommables médicaux (introduit récemment dans la gamme des produits offerts par Maghreb Oxygène).

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

- Grands comptes (industriels et cliniques privées): 60 à 90 jours ;
- Artisans et ferrailleurs : 0 à 60 jours ;
- Santé publique: en fonction des débloquages des budgets de l'Etat ;
- Dépositaires : 30 jours.

### V.2.2. Evolution du chiffre d'affaires par groupe et par clients externes

L'évolution des revenus de Maghreb Oxygène générés auprès du groupe et ceux réalisés auprès des clients externes se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
CA Groupe	29 602	23 022	-22,2%	27 609	19,9%
<i>% du CA global</i>	<i>14,5%</i>	<i>11,3%</i>	<i>-3,1 pts</i>	<i>12,7%</i>	<i>1,4 pts</i>
CA Clients externes	174 636	179 815	3,0%	189 728	5,5%
<i>% du CA global</i>	<i>85,5%</i>	<i>88,7%</i>	<i>3,1 pts</i>	<i>87,3%</i>	<i>-1,4 pts</i>
<b>Chiffre d'affaires global</b>	<b>204 238</b>	<b>202 837</b>	<b>-0,7%</b>	<b>217 337</b>	<b>7,1%</b>

Le chiffre d'affaires généré par les clients externes, qui représente en moyenne 87,2% sur la période 2012-2014, se situe à 189,7 M MAD à fin 2014 enregistrant ainsi une hausse annuelle moyenne de 4,2%.

La part du chiffre d'affaires réalisé auprès du groupe atteint 27,6 M MAD à fin 2014 contre 23,0 M MAD et 29,6 M MAD en, respectivement, 2013 et 2012 (TCAM de -3,4% sur la période 2012-2014).

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

#### **a. Organisation**

Dans le cadre du développement de sa gamme de produits et de services, Maghreb Oxygène présente une offre 4globale (gaz et produits) adaptée aux particularités de chaque client.

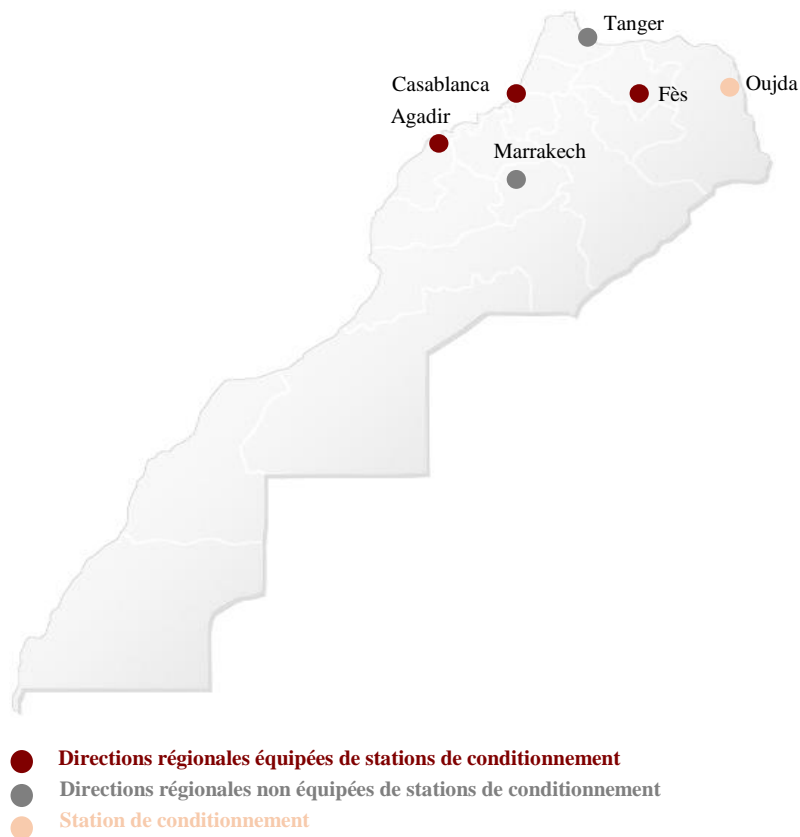
A ce titre, le portefeuille commercial de la Société est organisé selon deux typologies de clients :

- **Clients Industrie** : cette catégorie regroupe, outre les artisans et les ferrailleurs, les sociétés industrielles dont le potentiel de chiffre d'affaires permet un paiement à terme et qui nécessitent davantage de conseil et de technicité de la part de Maghreb Oxygène.

**Clients Santé** : réunissent l'ensemble des utilisateurs de produits santé (notamment les gaz, équipements médicaux, mobiliers, consommables médicaux, installations de réseaux de fluides, etc.) et correspondent essentiellement aux centres hospitaliers publics et aux cliniques privées.

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

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



Source : Maghreb Oxygène

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

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

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

## b. Distribution

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

- Les stations 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 stations de conditionnement (Casablanca, Agadir, Oujda, Berrechid et Fès). Pour les autres gaz, les stations de conditionnement sont directement ravitaillées en bouteilles à partir des sites de production. Maghreb Oxygène dispose de cinq centres d'emplissage et de conditionnement qui assurent l'approvisionnement de la région dans laquelle ils sont implantés.

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

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

## c. Points de vente

La distribution de Maghreb Oxygène repose essentiellement sur un réseau de dépositaires régionaux<sup>24</sup>. Ce réseau est resté constant depuis Juin 2014 et compte 42 dépositaires (agences en gestion directe<sup>25</sup> et dépositaires) et 27 revendeurs tiers, soit un total de 69 points de vente qui couvrent l'ensemble du territoire marocain.

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

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.

<sup>24</sup> Points de vente jouant un rôle intermédiaire entre Maghreb Oxygène et ses clients, et ce moyennant une commission.

<sup>25</sup> Directions régionales

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

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

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

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

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

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

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

Par ailleurs, la mise sur le marché d'une gamme économique de matériel flamme<sup>26</sup>, de postes de soudure et d'électrodes destinés à une petite clientèle, nécessite la constitution d'un réseau de distribution destiné à ce type de produit, constitué essentiellement de drogueries et de quincailleries qui revendent les produits commercialisés par Maghreb Oxygène.

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

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

- Région Centre : axe El Jadida-Kénitra, comprenant les villes de Casablanca et de Rabat ;

<sup>26</sup> Gamme économique destinée aux artisans, caractérisée par un prix plus bas.

- Région Sud : essentiellement les villes Agadir et Marrakech ;
- Région Nord : principalement les villes de Fès, Meknès, Tanger et Oujda.

Le tableau ci-dessous détaille le découpage géographique du chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène entre 2012 et 2014 :

En K MAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Région Centre	142 127	145 237	2,19%	151 855	4,56%
<i>% du CA global</i>	<i>69,59%</i>	<i>71,60%</i>	<i>2,0 pts</i>	<i>69,87%</i>	<i>-1,7 pts</i>
Région Sud	31 472	31 835	1,15%	36 825	15,67%
<i>% du CA global</i>	<i>15,40%</i>	<i>15,7%</i>	<i>0,3 pts</i>	<i>16,94%</i>	<i>1,2 pts</i>
Région Nord	30 639	25 764	-15,91%	28 657	11,23%
<i>% du CA global</i>	<i>15,00%</i>	<i>12,70%</i>	<i>-2,3 pts</i>	<i>13,19%</i>	<i>0,5 pts</i>
<b>Chiffre d'affaires global</b>	<b>204 238</b>	<b>202 837</b>	<b>-0,69%</b>	<b>217 337</b>	<b>7,15%</b>

Source : Maghreb Oxygène

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

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

Le chiffre d'affaires global s'élève à 217,3 millions MAD (+7,1% par rapport au chiffre d'affaires global 2013). Cette hausse provient principalement de l'évolution des éléments suivants :

- ✓ La reprise des ventes dans la région Sud du Maroc qui se situent à 36,8 millions MAD en 2014, constituant ainsi le chiffre d'affaires global à hauteur de 16,9%. Les ventes de la région Sud du Maroc ont été marquées par l'augmentation du chiffre d'affaires généré par le secteur de la santé et l'activité soudage ;
- ✓ La progression continue des ventes dans la région Centre du Maroc de 4,6% entre 2014 et 2013 en se chiffrant, respectivement, à 151,8 millions MAD contre 145,2 millions MAD. Ceci s'explique par l'augmentation des ventes du secteur de la santé, principalement, au niveau de l'axe rabat-casa ;
- ✓ La hausse des ventes dans la région Nord du Maroc de 11,2% passant de 25,7 millions MAD en 2013 à 28,7 millions MAD. Cette croissance continue découle du développement des industries autour de la ville de Tanger, notamment le secteur de l'automobile portant sur les ventes de matériel et consommables de soudage ainsi que le gaz lié au soudage.

#### V.2.4. Politique marketing

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

- D'assurer la politique marketing de la filiale dont il a la charge ;
- De veiller à la cohérence de cette dernière avec la politique marketing Groupe.

Le plan marketing de Maghreb Oxygène se base essentiellement sur des grands axes de développement qui sont :

- Pour les Grands Comptes et les clients Santé : Notoriété, Fidélisation, Notion de Service ;
- Pour les artisans et ferrailleurs : Proximité client et diversification de l'offre produit et de l'offre prix.

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

#### V.2.5. Politique de prix

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

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

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

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

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

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

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

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

Les produits achetés et revendus sont stockés au niveau des agences régionales. En ce qui concerne, la capacité de stockage de ses sites de production et de ses centres régionaux, Maghreb Oxygène offre une capacité totale de

stockage de près de 765 000 L pour les gaz de l'air, de 290 000 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 stations de conditionnement, ou vers les clients qui disposent eux-mêmes d'unités fixes de stockage.
- Dans un second temps, à partir des stations de conditionnement, le gaz est transporté sous forme de bouteilles vers les revendeurs, qui eux-mêmes approvisionnent parfois leurs clients avec leurs propres moyens de transport.

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

### c. Parc de bouteilles

Le parc de bouteilles de Maghreb Oxygène évolue sur la période 2012 – 2014 comme suit:

	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Bouteilles	71 985	75 267	4,56%	78 924	4,86%

Source : Maghreb Oxygène

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

Un renforcement du parc de bouteilles ressort de la croissance du nombre de bouteilles de 4,9% se chiffrant à 78 924 bouteilles en 2014. Cette politique de renforcement adoptée par Maghreb Oxygène est nécessaire pour améliorer les ventes de Gaz conditionné et couvrir davantage les zones géographiques au Maroc.

### 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, 20 000 L et 32 000 L ;
  - Pour gaz alimentaires (CO<sub>2</sub>) et de capacités de 20T ou 23T.
- **Citernes chez le client :**

- Pour gaz cryogéniques (azote et oxygène) et disposant de capacités de 3 000 L, 6 000 L, 10 000 L, 20 000 L et 80 000 L ;
- Pour gaz alimentaires (CO2) et de capacité de, 6T, 20T, 30T ou 40 T.

### V.3. Les approvisionnements

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

- Les gaz achetés et revendus en l'état qui représentent en moyenne 30,2% des achats sur la période 2012-2014;
- Les matières premières qui sont utilisées dans les processus de fabrication comme le nitrate d'ammonium et le carbure de calcium (matières importées), l'acétone et le butane (matières achetées localement). Leur part représente en moyenne 23,0% des achats sur la période 2012-2014 ;
- Les matières consommables composées essentiellement d'énergie (électricité) qui comptent en moyenne pour 19,2% des achats;
- Le matériel de soudage revendu en l'état (21,8% des achats en moyenne sur la période 2012 à 2014) ;
- Les équipements médico-techniques (EMT), vendus en l'état, qui représentent en moyenne 2,3% des achats;
- Les outillages et installations de fluides médicaux, vendus en l'état, dont la part dans les achats équivaut à 3,4% en moyenne sur la période 2012-2014.

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

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

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

Le tableau ci-dessous détaille la part de chacune des catégories dans le total des achats destinés à la production de Maghreb Oxygène et à la revente de matériel<sup>27</sup> durant les trois derniers exercices :

En KMAD HT	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Gaz achetés	18 671	20 318	8,80%	28 460	40,07%
<i>% des Total achats</i>	<i>30,30%</i>	<i>28,90%</i>	<i>- 1,4 pts</i>	<i>31,45%</i>	<i>2,5 pts</i>
Matières premières	15 391	17 454	13,40%	17 396	-0,33%
<i>% du Total achats</i>	<i>25,00%</i>	<i>24,80%</i>	<i>-0,2 pts</i>	<i>19,22%</i>	<i>-5,6 pts</i>
Matières consommables	14 132	14 732	4,20%	12 359	-16,11%
<i>% du Total achats</i>	<i>23,00%</i>	<i>20,90%</i>	<i>-2,1 pts</i>	<i>13,66%</i>	<i>-7,2 pts</i>
Matériel soudage	10 790	16 114	49,30%	22 569	40,06%
<i>% du Total achats</i>	<i>17,50%</i>	<i>22,90%</i>	<i>5,4 pts</i>	<i>24,94%</i>	<i>2,0 pts</i>
EMT	202	636	>100%	5287	>100%
<i>% du Total achats</i>	<i>0,30%</i>	<i>0,90%</i>	<i>0,6 pts</i>	<i>5,84%</i>	<i>4,9 pts</i>
Installations fluides médicaux	2 361	1 136	-51,90%	4 436	>100%
<i>% du Total achats</i>	<i>3,80%</i>	<i>1,60%</i>	<i>-2,2 pts</i>	<i>4,90%</i>	<i>3,3 pts</i>

<sup>27</sup> Achats revendus, achats de matières premières et achats de matières consommables, hors achats de services

<b>Total</b>	<b>61 547</b>	<b>70 390</b>	<b>14,40%</b>	<b>90 507</b>	<b>28,58%</b>
--------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Source : Maghreb Oxygène

### **Evolution 2012-2013**

En 2013, les approvisionnements de Maghreb Oxygène affichent une croissance de 14,4% pour s'établir à 70,4 millions MAD contre 61,6 millions MAD en 2012, suite aux facteurs suivants :

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

### **Evolution 2013-2014**

En 2014, les approvisionnements de Maghreb Oxygène affichent une croissance de 28,6% pour s'établir à 90,5 millions MAD contre 70,4 millions MAD en 2013, suite aux facteurs suivants :

- La hausse de 40,1% des approvisionnements en Gaz acheté qui se chiffrent à 28,5 millions MAD et représentent 31,4% du total des approvisionnements. Cette progression provient de la hausse des achats de la filiale Sodegim (Azote, oxygène et argon), de l'importation massive du gaz carbonique et de la progression des ventes de certains gaz achetés et revendus ;
- La progression des achats de matériel et soudage (+40,1%) à 22,6 millions MAD en 2014 et la hausse significative (>100%) des EMT et des installations fluides médicaux qui résultent de la réalisation des ventes importantes de soudage et d'équipement médical ;
- Contrebalancée par la baisse de 16,1% des approvisionnements en matières consommables s'établissant à 12,3 millions MAD sous l'effet de l'augmentation des achats de Gaz au détriment de la production ;

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 à 60 jours.
- Achats locaux : généralement, paiement de 60 à 90 jours.

Le poids des principaux fournisseurs dans la structure des achats globaux<sup>28</sup> de la Société au cours des trois derniers exercices se présente comme suit :

<b>En K MAD</b>	<b>2012</b>	<b>% achats 2012</b>	<b>2013</b>	<b>% achats 2013</b>	<b>2014</b>	<b>% achats 2014</b>
Premier fournisseur	11 072	11,50%	13 757	15,00%	11 670	11,4%
3 premiers fournisseurs	29 842	31,10%	33 437	36,60%	30 000	29,4%
5 premiers fournisseurs	44 449	46,30%	45 553	49,80%	42 380	41,6%
10 premiers fournisseurs	65 177	67,80%	64 464	70,50%	60 132	59,0%
<b>Total</b>	<b>96 114</b>	<b>-</b>	<b>91 452</b>	<b>-</b>	<b>101 967</b>	<b>-</b>

Source : Maghreb Oxygène

Une certaine concentration des approvisionnements auprès d'un nombre restreint de fournisseurs est notée. En effet, en 2014, 11,4% des achats de la société sont effectués auprès d'un seul fournisseur, 29,4% avec trois

<sup>28</sup> Achats revendus de marchandises et achats consommés.

fournisseurs, 41,6 % auprès de cinq fournisseurs, et près de deux tiers avec 10 fournisseurs. Cette situation permet à Maghreb Oxygène de (i) bénéficier d'une position favorable lors des négociations comptes tenu des quantités achetées et (ii) satisfaire ses exigences en terme de qualité.

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

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

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Achats revendus de marchandises	47 754	44 441	-6,94%	55 988	25,98%
Achat consommés de matières et fournitures	48 360	47 011	-2,79%	45 980	-2,20%
<b>Total achats</b>	<b>96 114</b>	<b>91 452</b>	<b>-4,85%</b>	<b>101 968</b>	<b>11,50%</b>
Variation de stocks	-673	1 629	>100%	-472	<-100%
<b>Total achats retraité</b>	<b>95 441</b>	<b>93 082</b>	<b>-2,47%</b>	<b>101 495</b>	<b>9,04%</b>

Source : Maghreb Oxygène

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

En K MAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Achats locaux	49%	47%	-2,0 pts	44%	-3,0 pts
Achats importés	51%	53%	2,0 pts	56%	3,0 pts

Source : Maghreb Oxygène

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

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

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

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

En 2014, les achats locaux poursuivent une tendance baissière de 3,0 points par rapport à 2013 en faveur des achats importés qui s'élèvent à 56% en 2014 contre 53% en 2013. Cette évolution s'explique par la hausse des achats revendus qui sont principalement constitués des produits importés.

## V.4. Moyens techniques

### V.4.1. Sites de production

Site	Informations
<b>Berrechid</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Date d'entrée en service : 1977</li> <li>▪ Superficie : 6 hectares</li> <li>▪ Quatre unités de production actives et une unité de production non exploitée</li> <li>▪ Dispose d'un ensemble d'unités de conditionnement</li> <li>▪ Nombre de bouteilles conditionnées : 110 000/an</li> <li>▪ Unités de production : <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1 unité d'acétylène : 285 tonnes/an (en régime de 12h/jour) et un taux d'utilisation de 29% en 2014</li> <li>- 1 unité de protoxyde d'azote : 277 tonnes/an et un taux d'utilisation de 18% en 2014</li> <li>- 2 unités de gaz carbonique : 4 000 tonnes/an et un taux d'utilisation de 35% en 2014</li> </ul> </li> <li>▪ Le site produit et importe d'autres gaz (gaz rares ou encore toutes combinaisons possibles de mélanges gazeux) répondant à une demande spécifique</li> <li>▪ Certification FSSC 22 000</li> </ul>
<b>Had Soualem</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Date d'entrée en service : 1994</li> <li>▪ Superficie : 1,8 hectare</li> <li>▪ L'objectif de la construction de ce site est double et repose, d'une part, sur le développement de la production d'oxygène et d'azote et, d'autre part, sur la diminution des coûts de production grâce à la proximité d'une ligne haute tension. Les ressources énergétiques constituant les principales charges de production, Maghreb Oxygène a de ce fait réduit de manière significative ses frais de production.</li> <li>▪ Le site de Had Soualem était destiné jusqu'en 1998, uniquement à la production d'oxygène et d'azote. Cette même année fut marquée par la création d'une nouvelle unité de production d'hydrogène.</li> <li>▪ Unités de production : <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1 unité d'oxygène et d'azote : 18 000 000 m<sup>3</sup>/an et un taux d'utilisation de 49% en 2014</li> <li>- 1 unité d'hydrogène : 800 000 m<sup>3</sup>/an et un taux d'utilisation de 5,5% en 2014. Ce taux était de 52% en 2008 ; la baisse s'explique par la perte de l'unique client de cette unité qui produit désormais de l'hydrogène en interne.</li> </ul> </li> </ul>
<b>Jorf Lasfar</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Date d'entrée en service : 2005</li> <li>▪ Maghreb Oxygène, dans le cadre d'un contrat longue durée (20 ans), a implanté une unité de production « on-site » dans un complexe sidérurgique sur le port de Jorf Lasfar pour le compte de la Sonasid.</li> <li>▪ L'unité en question produit principalement de l'oxygène et dans une moindre mesure de l'azote, par liquéfaction et fractionnement de l'air. Cette unité, à feu continu, raccordée au complexe client, est destinée à satisfaire exclusivement ses besoins en gaz oxygène et en azote : 40 000 000 m<sup>3</sup>/an (en régime 24h/24) et un taux d'utilisation de 97% en 2014.</li> </ul>

Source : Maghreb Oxygène

#### V.4.2. Sites de stockage et d’emplissage

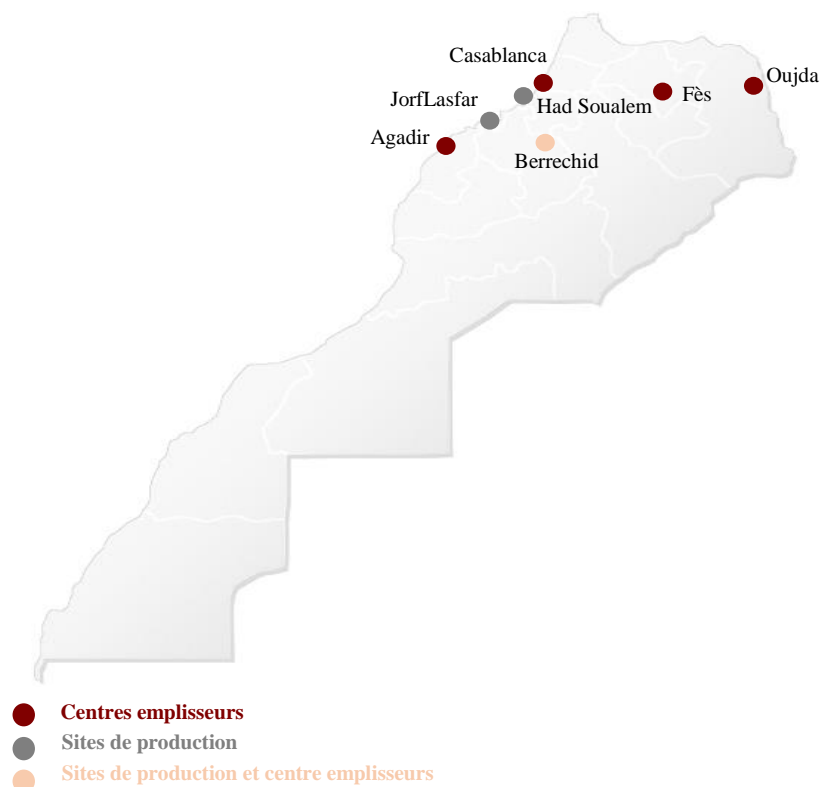
Le détail des capacités de stockage par site et par gaz se présente comme suit :

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

Source : Maghreb Oxygène

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

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



Source : Maghreb Oxygène

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

#### **Le système d'information**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **La gestion comptable et financière**

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

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

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

## V.5. Ressources humaines

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

L'effectif total de Maghreb Oxygène se chiffre à 184 personnes en 2014, soit un recul de 2,1% par rapport à 2013:

	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
<b>Effectif total</b>	<b>170</b>	<b>188</b>	<b>10,6%</b>	<b>183</b>	<b>-2,6%</b>
dont cadres supérieurs	7	9	38,2%	9	-2,1%
dont cadres	29	32	10,6%	29	-7,9%
dont employés	134	147	9,2%	145	-0,9%

Source : Maghreb Oxygène

Le tableau suivant illustre l'évolution du nombre de recrutements et de départs sur la période 2012 – 2014 :

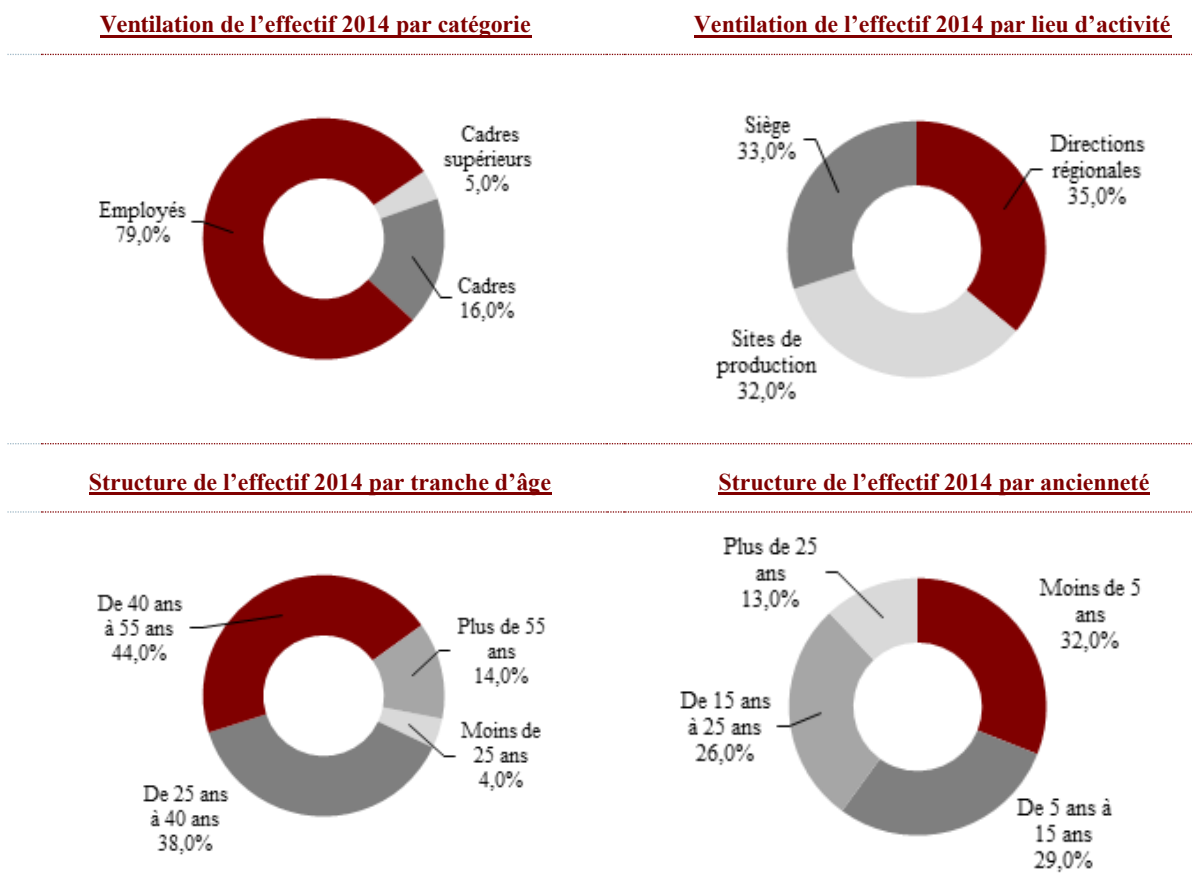
	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Arrivées	18	23	27,80%	11	-52,17%
Départs	16	10	-37,50%	9	-10,00%
<b>Turnover (Départs/effectif)</b>	<b>9,40%</b>	<b>5,30%</b>	<b>-4,1pts</b>	<b>4,90%</b>	<b>-0,4 pts</b>

Source : Maghreb Oxygène

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

En 2014, une baisse est constatée en termes de nombres de recrues (11 personnes) alors que les départs sont quasi-stables (9 personnes) entraînant ainsi la baisse de l'effectif total, de 2,6% à 183 personnes. Le turnover s'établit à 4,9% en 2014 soit un recul de 0,4 points par rapport à 2013.

**Figure 12. Structure de l'effectif de Maghreb Oxygène**



Source : Maghreb Oxygène

Compte tenu de son activité, l'effectif de Maghreb Oxygène se compose en grande majorité d'employés (79,0% de l'effectif total de la société en 2014). D'autre part, il est à noter que l'effectif est équitablement réparti entre les Directions Régionales et les sites de production (respectivement 35% et 32%) tandis que le Siège regroupe 33% des collaborateurs.

Enfin, les employés de Maghreb Oxygène bénéficient d'une solide expérience vu que plus de 58% des employés sont âgés de plus de 40 ans et 42% ont plus de 15 ans d'ancienneté dans la société.

### V.5.2. Réorganisation de Maghreb Oxygène

Au titre de l'exercice 2013, des actions ont été opérées en vue de procéder à la réorganisation du groupe. Les principaux objectifs de Maghreb Oxygène face à cette réorganisation se déclinent comme suit :

- ✓ Optimisation et amélioration de l'efficacité des effectifs de Maghreb Oxygène ;
- ✓ Accompagnement des ambitions de la société.

Parmi les caractéristiques de l'organisation nouvellement mise en place :

- ✓ La création d'un poste de Responsable Qualité ;
- ✓ Le renforcement de la direction administrative et financière ;
- ✓ La restructuration de la fonction commerciale ;
- ✓ La création d'une direction qui supervise l'ensemble de la production, de la logistique et des achats.

### V.5.3. Formation du personnel

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

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

D'autre part, un système d'appréciation et de rétribution des performances a été mis en place dès 1998, visant notamment les fonctions commerciales. Il consiste en l'identification d'objectifs et d'indicateurs de performance en début d'année, et en l'évaluation la réalisation de ces objectifs en fin d'année. Ce système permet une clarification des rôles et attributions, une émulation au sein des équipes ainsi que l'adhésion aux objectifs de l'entreprise.

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

L'évolution des formations dispensées au sein de Maghreb Oxygène entre 2012 et 2014 se présente comme suit :

	2012			2013		2014
	Nbr jours	Nbr participants	Nbr jours	Nbr participants	Nbr jours	Nbr participants
<b>Formations courte durée</b>						
Technique	12	13			1	8
Langue (Anglais-Espagnol- Autres)	30h	6	10j	1		
Sécurité					6	15
Management					8	2
Finance			10j	2	1	1
Juridique			1j	1	6	3
<b>Formations longue durée</b>						
Cycle « Technicien spécialisé en gestion d'entreprise »	180h	1				
Soudage IWS/ITW			20j	2		
Licence professionnelle en ingénierie en industrie				75j	1	

Source : Maghreb Oxygène

### V.6. Le contrôle qualité

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

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

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

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

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

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

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

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

Par ailleurs, Maghreb Oxygène opère dans le secteur agro-alimentaire en produisant des gaz destinés à ce secteur, notamment le CO<sub>2</sub> utilisé dans plusieurs applications agroalimentaires et en particulier l'industrie des boissons gazeuses.

Afin de respecter les exigences clients, légales et réglementaires applicables aux produits et assurer la sécurité des consommateurs, Maghreb Oxygène a mis en place et certifié un système de management de la sécurité alimentaire, le 18 octobre 2013, selon les exigences du protocole FSSC 22000. Celles-ci sont la combinaison de 2 normes publiées par l'ISO, à savoir :

- ISO 22000 : système de management de la sécurité des denrées alimentaires ;
- ISO TS 22002-1 : Programmes prérequis pour la sécurité des denrées alimentaires-Partie 1<sup>29</sup> : fabrication des denrées alimentaires.

<sup>29</sup> Ceci correspond à une rubrique dédiée aux entreprises qui font de la fabrication de denrées alimentaires. Le dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>) fabriqué par Maghreb Oxygène et vendu aux limonadiers, est considéré comme une denrée alimentaire.

## V.7. Les procédures de sécurité

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

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

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

- La mise en place de la vidéo surveillance sur tous les sites de production ;
- La mise en place de la sécurité périmétrique dans tous les sites de production ;
- La mise en place du système HSE (Hygiène, Sécurité et Environnement) ;
- Un pari sur la technologie de pointe dans la construction des installations et dans les procédés de fabrication et leurs contrôles ;
- La sensibilisation des clients aux risques inhérents à l'utilisation des gaz. Pour cela tous les contenants (bouteilles et citernes) sont livrés avec des consignes de sécurité rédigées en français et en arabe. En outre, des séminaires de sensibilisation destinés à des catégories ciblées de clients sont organisés et un manuel pour l'utilisateur a été rédigé et distribué ;
- La responsabilisation de chaque salarié et en premier lieu des chefs de sites ainsi que du Directeur Technique, qui sont responsables de la sécurité et veillent au respect des procédures.
- Enfin, la société a contracté différentes polices d'assurance pour couvrir sa responsabilité vis-à-vis des risques industriels habituels, et en particulier a conclu les contrats suivants :
  - Une police d'assurance « responsabilité civile » pour les produits livrés : cette assurance, souscrite au niveau du Groupe pour l'ensemble des filiales, couvre les produits du départ usine jusqu'à l'arrivée sur le site du client, pour tous dégâts humains et matériels ;
  - Une police d'assurance « incendie - explosion » couvrant les installations ;
  - Une police « avitaillement », qui couvre les dégâts éventuels occasionnés aux avions ;
  - Une police « bris de machine » qui couvre toutes les unités de production et centres de conditionnement ;
  - Une assurance « perte d'exploitation » qui couvre toutes les unités de production et centres de conditionnement.

## V.8. Politique d'investissement

La politique d'investissement suivie par Maghreb Oxygène entre 2012 et 2014 est illustrée par le tableau suivant<sup>30</sup>:

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Terrains	-	-	n.m	-	n.m
Constructions	2 271	78	-96,57%	522	>100%
Installations techniques, matériel et outillage	18 491	15 465	-16,36%	12 662	-18,12%
Matériel de transport	1 628	3 228	98,28%	265	-91,79%
Mobilier, Matériel de bureau et aménagements	128	602	>100%	360	-40,20%
Autres immobilisations corporelles	-	-	NS	-	NS
Immobilisations en cours	1 466	46	-96,81%	1 524	>100%
<b>Total</b>	<b>23 984</b>	<b>19 419</b>	<b>-19,03%</b>	<b>15 332</b>	<b>-21,05%</b>

Source : Maghreb Oxygène

La politique d'investissement de l'entreprise vise à accompagner sa croissance à moyen et long terme. Elle consiste en :

- ✓ des injections régulières pour mettre à disposition l'arsenal nécessaire à la commercialisation des produits et l'amélioration du service : bouteilles, camions, etc.
- ✓ des investissements tactiques dictés par les ambitions de la société (Sodegim, etc.)

Le total des investissements réalisé par Maghreb Oxygène entre 2012 et 2013 enregistre une baisse de 19,03%, et atteint 19,4 millions MAD à fin 2013 contre 24,0 millions MAD à fin 2012.

Par ailleurs et suite à la réorganisation de Maghreb Oxygène, les plateaux de bureaux ont été réaménagés. L'augmentation de l'effectif a également entraîné l'achat de nouveaux bureaux, ainsi le poste « mobilier, matériel de bureaux et aménagements » est passé de 0,1 millions MAD à fin 2012 à 0,6 millions MAD à fin 2013.

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

En 2014, un recul est enregistré au niveau des investissements de Maghreb Oxygène (-21,05%) en se chiffrant à 15,3 millions MAD. Cette baisse trouve son origine dans la combinaison des éléments suivants :

- ✓ La baisse du poste « Installations techniques, matériel et outillage » de 18,1% en passant de 15,5 millions MAD en 2013 à 12,6 millions MAD en 2014. Il représente 83% du total des investissements en 2014.
- ✓ Le recul du poste « Matériel de transport » (-91,8%) à 0,3 millions MAD en 2014 contre 3,2 millions MAD ;
- ✓ Contrebalancé par la hausse significative (>100%) des « immobilisations en cours » et des « constructions » à, respectivement, 1,5 millions MAD et 0,5 millions MAD.

<sup>30</sup> Les montants figurant dans le tableau correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles uniquement.

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

## I. Périmètre et méthodes de consolidation

### I.1. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2014

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

Source : Maghreb Oxygène

### I.2. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2013

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

Source : Maghreb Oxygène

### I.3. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2012

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

Source : Maghreb Oxygène

## II. Comptes de résultat consolidés

Le compte de résultat consolidé du Groupe Maghreb Oxygène sur la période 2012 - 2014 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>208 871</b>	<b>201 890</b>	<b>-3,3%</b>	<b>215 548</b>	<b>6,8%</b>
Autres produits	6 082	6 989	14,9%	11 391	63,0%
Coût des biens et services vendus	-88 790	-92 094	3,7%	-100 736	9,4%
Charges de personnel	-34 752	-36 607	5,3%	-37 348	2,0%
Autres produits et charges opérationnels	-51 466	-43 670	-15,1%	-54 282	24,3%
<b>Résultat opérationnel avant amortissements</b>	<b>39 945</b>	<b>36 508</b>	<b>-8,6%</b>	<b>34 573</b>	<b>-5,3%</b>
Dotations aux amortissements	-20 706	-22 008	6,3%	-17 066	-22,5%
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>19 239</b>	<b>14 500</b>	<b>-24,6%</b>	<b>17 507</b>	<b>20,7%</b>
Produits de trésorerie ou d'équivalent de trésorerie	0	0	n.m	0	n.m
Coût de l'endettement financier brut	-11 648	-6 033	-48,2%	-5 602	-7,1%
Coût de l'endettement financier net	-11 648	-6 033	-48,2%	-5 602	-7,1%
Autres produits et charges financières	0	0	n.m	0	n.m
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>7 591</b>	<b>8 467</b>	<b>11,5%</b>	<b>11 905</b>	<b>40,6%</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	2 737	1 587	-42,0%	1 154	-27,3%
Impôt sur les résultats	-2 706	-2 799	3,4%	-3 919	40,0%
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>7 622</b>	<b>7 253</b>	<b>-4,8%</b>	<b>9 140</b>	<b>26,0%</b>
Autres produits et charges	0	0	0,0%	0	0,0%
<b>Résultat global total de la période</b>	<b>7 622</b>	<b>7 253</b>	<b>-4,8%</b>	<b>9 141</b>	<b>26,0%</b>
<b>Résultat net</b>	<b>7 622</b>	<b>7 253</b>	<b>-4,8%</b>	<b>9 140</b>	<b>26,0%</b>
dont part du groupe	7 622	7 253	-4,8%	9 140	26,0%
dont part minoritaires	0	0	n.m	0	n.m
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>7 622</b>	<b>7 253</b>	<b>-4,8%</b>	<b>9 140</b>	<b>26,0%</b>
Résultat net par action (en MAD)	9,4	8,9	-5,3%	11,2	25,8%
Résultat net par action dilué (en MAD)	9,4	8,9	-5,3%	11,2	25,8%

Source : Maghreb Oxygène

## II.1. Chiffre d'affaires consolidé

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la répartition du chiffre d'affaires consolidé par nature sur la période 2012 - 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Vente de marchandises (en l'état)	61 717	71 015	15,1%	91 839	29,3%
Vente de biens et services produits	133 810	120 624	-9,9%	114 635	-5,0%
Intérêts financiers	13 344	10 251	-23,2%	9 074	-11,5%
<b>Total chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>208 871</b>	<b>201 890</b>	<b>-3,3%</b>	<b>215 548</b>	<b>6,8%</b>

Source : Maghreb Oxygène

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

En ce qui concerne les intérêts financiers, composant le chiffre d'affaire à hauteur de 6,0% à fin 2013, une baisse est constatée sur la période 2012-2013 de 23,2% provenant de la refacturation en 2012 à SMDC des intérêts sur les avances financières.

En 2014, le chiffre d'affaires a connu une progression de 6,8% par rapport à 2013 pour s'établir à 215,5 millions MAD. Cette hausse trouve son origine dans la réalisation des ventes de marchandises à 91,8 millions MAD en 2014 contre 71,0 millions MAD en 2013 (+29,3%) provenant, principalement, de :

- La hausse des activités de Gaz qui représentent 79,7% du chiffre d'affaires consolidé en 2014 ;
- La progression de l'activité de soudage de 29,3% entre 2013 et 2014, représentant 16,5% du chiffre d'affaires consolidé en 2014 ;
- Atténuée par la baisse de 11,5% des intérêts financiers qui passent de 10,2 millions MAD en 2013 à 9,0 millions MAD en 2014 en raison de l'approchement de l'échéance du prêt relatif au projet Jorf Lasfar qui implique la constatation d'intérêts moins importants.

Par ailleurs, Maghreb Oxygène génère un chiffre d'affaires lié au projet Jorf, représentant 3,8% du total chiffre d'affaires consolidé. Ce projet est principalement constitué des revenus liés aux éléments suivants :

- Implantation d'une unité de production dans un complexe sidérurgique sur le port de Jorf Lasfar pour le compte de la Sonasid ;
- Contrat d'une durée de 20 ans qui a débuté au courant de l'exercice 2005 ; il est prévu un transfert de propriété à l'issue du contrat au profit de la Sonasid. Il a été considéré comme étant un contrat de location financement et traité en tant que tel.

## II.2. Résultat opérationnel avant amortissements

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

En 2014, le résultat opérationnel avant amortissement s'établit à 34,6 millions MAD soit une baisse de 5,3% par rapport à 2013 trouvant son origine dans la croissance plus importante des charges opérationnelles par rapport au chiffre d'affaires.

### II.2.1. Autres produits

Le tableau ci-dessous montre l'évolution du poste « Autre produits » sur la période 2012 - 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Autres produits	6 082	6 989	14,9%	11 391	63,0%

Source : Maghreb Oxygène

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

En 2014, les autres produits se composent, principalement, des reprises de provisions liées à l'exploitation correspondant à des créances provisionnées ayant fait l'objet de passation en pertes. Ils progressent de 63,0% entre 2013 et 2014 atteignant 11,3 millions MAD à fin 2014.

## 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 2012 - 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Achats revendus de marchandises	41 103	43 454	5,7%	55 229	27,1%
Achats de matières et fournitures	48 360	47 011	-2,8%	45 980	-2,2%
Variation de stocks	-673	1 629	>100%	-473	<-100%
<b>Total</b>	<b>88 790</b>	<b>92 094</b>	<b>3,7%</b>	<b>100 736</b>	<b>9,4%</b>

Source : Maghreb Oxygène

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

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

En 2014, le coût des biens et services vendus évolue de 9,4%, s'établissant à 100,7 millions MAD. Cette évolution est principalement due à la combinaison des éléments suivants :

- L'augmentation du coût des achats revendus de marchandises de 27,1% en passant de 43,4 millions MAD à 55,2 millions MAD. Cette hausse est corrélée à la progression des ventes de certains Gaz achetés et revendus ;
- Une légère baisse de 2,2% des achats de matières et fournitures qui se situent à 45,9 millions MAD en 2014. Le recul de l'approvisionnement en matières et fournitures est dû à la baisse de la production en faveur de la hausse des Gaz achetés.

En outre, la variation de stock se situe à 473 milliers MAD en 2014 correspondant à une production non vendue mise en stock.

## II.2.3. Détail des charges externes

Le tableau ci-dessous montre l'évolution du détail des charges externes sur la période 2012 - 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Transports	12 368	12 095	-2,2%	12 344	2,1%
Rémunérations des intermédiaires et honoraires	4 427	4 053	-8,4%	4 332	6,9%
Prestations parties liées	6 650	988	-85,1%	760	-23,1%
Location et charges locatives	7 670	7 577	-1,2%	8 768	15,7%
Entretiens et réparations	1 754	2 379	35,6%	3 440	44,6%
Primes d'assurances	2 506	2 566	2,4%	2 626	2,3%
Déplacements, missions et réceptions	1 704	2 053	20,5%	2 516	22,6%
Autres	4 916	5 997	22,0%	6 492	8,3%

<b>Total</b>	<b>41 995</b>	<b>37 708</b>	<b>-10,2%</b>	<b>41 278</b>	<b>9,5%</b>
--------------	---------------	---------------	---------------	---------------	-------------

Source : Maghreb Oxygène

En 2013, les charges externes consolidées atteignent 37,7 millions MAD, en diminution de 10,2% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique principalement par l'effet combiné de (i) la baisse de 85,1% du poste « Prestations parties liées » à 1,0 millions MAD (vs 6,7 millions MAD en 2012) suite à une suspension<sup>31</sup> dérogatoire de la facturation de prestations de conseil assurée par le Groupe et (ii) la hausse du poste « autres » composé principalement des charges de télécommunication et des charges Marketing. Eu égard au contexte économique de 2012, la Société a procédé à une réduction des coûts Marketing et repris l'effort commercial en 2013 pour revenir à un niveau similaire à celui de 2011.

Le poste « Charges Externes » augmente de 9,5% en 2014 pour s'établir à 41,3 millions MAD contre 37,7 millions MAD en 2013. Cette hausse s'explique, principalement, par :

- La hausse du poste « Locations et Charges locatives » de 15,7% en se chiffrant à 8,8 millions MAD en 2014 représentant, ainsi, 21,2% du total des charges externes ;
- La croissance du poste « Transports » à 12,3 millions MAD en 2014, représentant 29,9% du total des charges externes ;
- La hausse de 15,7% du poste « Autres » entre 2013 et 2014 provenant de la volonté du management d'accroître fortement les ventes dans des niches nouvelles moyennant le développement de nouveaux supports de communication. Ce poste se chiffre à 6,4 millions MAD en 2014 et comprend les charges de télécoms, études diverses, marketing, frais bancaires... etc ;
- La progression du poste « Entretiens et réparations » de 44,6% en passant de 2,3 millions MAD en 2013 à 3,4 millions MAD en 2014 en raison du report de certaines opérations de maintenance, préalablement prévues, en 2013 à l'exercice 2014.

#### II.2.4. Charges de personnel

Le tableau ci-dessous montre l'évolution détaillée des charges de personnel sur la période 2012 - 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Charges du personnel	24 669	27 324	10,8%	27 528	0,7%
Charges sociales	7 662	8 275	8,0%	8 344	0,8%
Autres	2 421	1 008	-58,4%	1 476	46,4%
<b>Total</b>	<b>34 752</b>	<b>36 607</b>	<b>5,3%</b>	<b>37 348</b>	<b>2,0%</b>

Source : Maghreb Oxygène

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

Les charges de personnel ont connu une hausse de 2,0%, sous l'effet de l'inflation, atteignant, ainsi 37,3 millions MAD.

#### 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 2012 - 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Charges externes	41 995	37 708	-10,2%	41 276	9,5%
Impôts et taxes	2 411	2 366	-1,9%	2 120	-10,4%

<sup>31</sup> Les prestations de services conclues avec la société « Akwa Group » telles que prévues au niveau du rapport spécial du CAC n'ont pas eu lieu durant 2013 et 2014 car Maghreb Oxygène s'est orientée vers les volets opérationnels, notamment la présence commerciale sur le marché.

Provisions	7 515	4 459	-40,7%	4 498	0,9%
Autres produits opérationnels	-937	-1 151	-22,8%	-2 620	>100%
Autres charges opérationnelles	482	288	-40,2%	9 007	>100%
<b>Total</b>	<b>51 466</b>	<b>43 670</b>	<b>-15,1%</b>	<b>54 282</b>	<b>24,3%</b>

Source : Maghreb Oxygène

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

- Le recul de 10,2% des charges externes en raison des facteurs mentionnés plus haut ;
- La baisse de 40,7% des provisions qui atteignent 4,5 millions MAD en 2013 (vs 7,5 millions MAD en 2012) Ces provisions sont relatives aux risques clients.

Au titre de l'année 2014, on constate une hausse de 24,3% du total des autres produits et charges opérationnels qui s'établit à 54,2 millions MAD contre 43,7 millions MAD en 2013. Cette hausse trouve son origine de la combinaison des éléments suivants :

- La hausse significative (>100%) des autres produits opérationnels qui se composent de la reprise de la provision, passant de 1,1 millions MAD en 2013 à 2,6 millions MAD en 2014 ;
- Contrebalancée par la croissance plus rapide des autres charges opérationnelles qui atteignant 9,0 millions MAD en 2014. Ces dernières se constituent, principalement, des créances déjà provisionnées constatées en perte en 2014.

### 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 2012 - 2014 est comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles	-	-	n.m	-	n.m
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles	20 706	22 008	6,3%	17 066	-22,5%
<b>Total</b>	<b>20 706</b>	<b>22 008</b>	<b>6,3%</b>	<b>17 066</b>	<b>-22,5%</b>

Source : Maghreb Oxygène

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

Au titre de l'année 2014, les dotations aux amortissements enregistrent une baisse de 22,5% en passant de 22,0 millions MAD à 17,0 millions MAD provenant de l'amortissement total de l'unité de Had Soualem en 2013. Par ailleurs, une hausse est constatée au niveau de la dotation aux amortissements des biens pris en crédit-bail qui s'élèvent à 1,8 millions MAD en 2014.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat opérationnel sur la période 2012 - 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>208 871</b>	<b>201 890</b>	<b>-3,3%</b>	<b>215 548</b>	<b>6,8%</b>
Autres produits	6 082	6 989	14,9%	11 391	63,0%
Coût des biens et services vendus	-88 790	-92 094	-3,7%	-100 736	9,4%
Charges de personnel	-34 752	-36 607	-5,3%	-37 348	2,0%
Autres produits et charges opérationnels	-51 466	-43 670	15,1%	-54 282	24,3%
<b>Résultat opérationnel avant amortissements</b>	<b>39 944</b>	<b>36 507</b>	<b>-8,6%</b>	<b>34 573</b>	<b>-5,3%</b>
Dotations aux amortissements	-20 706	-22 008	-6,3%	-17 066	-22,5%
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>19 238</b>	<b>14 498</b>	<b>-24,6%</b>	<b>17 507</b>	<b>20,8%</b>

<i>Taux de marge opérationnelle</i>	9,20%	7,20%	-2,0pts	8,12%	0,9pts
-------------------------------------	-------	-------	---------	-------	--------

Source : Maghreb Oxygène

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

- La baisse de 3,3% du chiffre d'affaires consolidé principalement en raison de (i) la baisse des prix dans les marchés de la santé renouvelés en 2013 et (ii) un contexte économique difficile impactant l'activité du portefeuille clients de Maghreb Oxygène ;
- L'augmentation du coût des biens et services rendus de 3,7% sur la période en raison de l'augmentation des volumes des produits achetés destinés à la revente ainsi que des matières premières ;
- La hausse de 5,3% des charges de personnel liée à l'accroissement de l'effectif de la société.

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

En 2014, le résultat opérationnel consolidé s'établit à 17,5 millions MAD, soit une hausse de 20,8% en par rapport à 2013 trouvant son origine dans la combinaison des éléments suivants :

- La baisse du résultat opérationnel avant amortissement suite, notamment, à la hausse plus importante des coûts des biens et services et des autres charges opérationnelles par rapport au chiffre d'affaires ;
- Contrebalancée par la baisse des dotations aux amortissements de 22,5% entre 2013 et 2014.

Le taux de marge opérationnelle enregistre une hausse de 0,9 pts par rapport à 2013 en se situant à 8,1% en 2014 en raison de la performance économique traduite par la hausse du résultat opérationnel.

En 2014, L'activité de Maghreb Oxygène a été impactée de l'apurement des stocks. En effet Maghreb Oxygène a procédé à une campagne de liquidation des stocks de faible rotation, impliquant toute sa force de vente.

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat avant impôt des sociétés intégrées sur la période s'étalant de 2012 à 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>19 238</b>	<b>14 498</b>	<b>-24,6%</b>	<b>17 508</b>	<b>20,8%</b>
Coût de l'endettement financier	-11 648	-6 033	48,2%	-5 602	-7,1%
Autres produits et charges financières	-	-	n.m	-	n.m
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>7 590</b>	<b>8 465</b>	<b>11,5%</b>	<b>11 905</b>	<b>40,6%</b>

Source : Maghreb Oxygène

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

En 2014, le résultat avant impôts des sociétés intégrées affiche une augmentation de 40,7% se situant à 11,9 millions MAD.

Le résultat avant impôt est également tributaire du coût de l'endettement financier net dont l'évolution sur la période 2012 - 2014 est indiquée dans le tableau ci-dessous :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	-	-	n.m	-	n.m
Charges d'intérêts sur emprunts et concours bancaires(*)	-11 648	-6 033	-48,2%	-5 602	-7,1%
<b>Coût d'endettement net</b>	<b>-11 648</b>	<b>-6 033</b>	<b>-48,2%</b>	<b>-5 602</b>	<b>-7,1%</b>

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

Source : Maghreb Oxygène

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

Le coût de l'endettement net diminue de 7,1% entre 2013 et 2014 en se chiffrant à 5,6 millions MAD à fin Décembre 2014. Cette baisse s'explique par (i) le remboursement continu de l'emprunt bancaire qui sera complètement remboursé en Juin 2015 et par (ii) l'amélioration de la trésorerie nette au cours de l'année entraînant une baisse significative des frais de découvert bancaire.

Par ailleurs, les intérêts sur les biens en location financement passent de 0,3 millions MAD en 2013 à 0,2 millions MAD en 2014.

## II.4. Résultat Net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net de l'ensemble consolidé sur la période s'étalant de 2012 à 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>19 238</b>	<b>14 498</b>	<b>-24,6%</b>	<b>17 507</b>	<b>20,7%</b>
Coût de l'endettement financier	-11 648	-6 033	48,2%	-5 602	-7,1%
Autres produits et charges financières	-	-	n.m	-	n.m
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>7 590</b>	<b>8 465</b>	<b>11,5%</b>	<b>11 905</b>	<b>40,7%</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	2 737	1 587	-42,0%	1 154	-27,3%
Impôt sur les résultats	-2 706	-2 799	-3,4%	-3 919	40,0%
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>7 620</b>	<b>7 253</b>	<b>-4,8%</b>	<b>9 140</b>	<b>26,0%</b>

Source : Maghreb Oxygène

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

En 2014, le résultat net consolidé augmente de 26,0% pour atteindre 9,1 millions MAD contre 7,2 millions MAD en 2013 en raison de :

- La progression du résultat avant impôt des sociétés intégrées résultant de la hausse du résultat opérationnel de 20,7% accompagnée de la baisse du coût de l'endettement financier de 7,1% ;
- Atténuée par la baisse de 27,3% de la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence.

Le tableau suivant détaille l'évolution historique de la quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
TAFRAOUTI	433	898	>100%	667	-25,7%
PROACTIS	25	65	>100%	80	23,5%
SODEGIM	2 279	624	-72,6%	406	-34,9%
<b>Total</b>	<b>2 737</b>	<b>1 587</b>	<b>-42,0%</b>	<b>1 154</b>	<b>-27,3%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Le résultat net consolidé est généré à hauteur de 87,3% du résultat net de Maghreb Oxygène en se situant à 7,9 millions MAD en 2014 contre 5,6 millions MAD en 2013 (+40,9%). En ce qui concerne le résultat net des sociétés consolidées par mis en équivalence, une baisse de 27,3% est constatée sur le total du résultat net des trois sociétés qui passe de 1,5 millions MAD en 2013 à 1,1 millions MAD en 2014 (dont 0,6 millions MAD pour TAFRAOUTI, 0,4 millions MAD pour SODEGIM et 0,08 millions MAD pour PROACTIS).

Il est à noter que la baisse de contribution des filiales TAFRAOUTI et SODEGIM s'explique, principalement, par les retraitements effectués en normes IFRS dont les immobilisations en non-valeur, les impôts différés et le crédit-bail.

Le tableau suivant détaille l'évolution historique du résultat net des sociétés consolidées sur la période 2012 - 2014:

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
TAFRAOUTI	2 825	4 991	76,6%	9 483	90,0%
PROACTIS	181	69	-61,9%	150	>100%
SODEGIM	5 420	47	-99,1%	323	>100%

Source : Maghreb Oxygène

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

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

En 2014, une hausse significative est constatée au niveau du résultat net dégagé par les sociétés consolidées de Maghreb Oxygène. En effet, le résultat de TAFRAOUTI augmente de 90,0% pour atteindre 9,5 millions MAD en 2014 contre 4,9 millions MAD en 2013 suite à la vente d'un immeuble situé à Sidi Maârouf. De plus, le résultat de SODEGIM a enregistré une hausse significative pour s'établir à 0,3 millions MAD à fin 2014 compte tenu de la diminution des arrêts du client Maghreb Steel.

Le tableau suivant détaille l'évolution du résultat par action sur la période 2012 – 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Résultat net, part du groupe	7 620	7 253	-4,8%	9 140	26,0%
Résultat net ajusté, part du groupe	7 620	7 253	-4,8%	9 140	26,0%
Nombre d'actions (en milliers)	813	813	0,0%	813	0,0%
<b>Résultat par action (en MAD)</b>	<b>9,4</b>	<b>8,9</b>	<b>-5,3%</b>	<b>11,2</b>	<b>25,8%</b>
<i>Taux de marge nette</i>	<i>3,6%</i>	<i>3,6%</i>	<i>-0,1 pts</i>	<i>4,2%</i>	<i>0,6 pts</i>

Source : Maghreb Oxygène

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

En 2013, la baisse du résultat net part du groupe engendre un recul du résultat net par action s'établissant à 8,9 MAD (vs. 9,4 MAD en 2012), soit une diminution de 5,3%. De sa part, la marge nette est quasi-stable sur la période 2012-2013 et se situe à 3,6%

Au titre de l'année 2014, le nombre de titres et le capital sont restés constants. Le résultat par action se chiffre à 11,2 MAD en 2014, en hausse de 26,1% par rapport à 2013 en raison de la progression du résultat net part du groupe à 9,1 millions MAD. Par ailleurs, la marge nette générée par Maghreb Oxygène ressort à 4,2% en 2014, soit une progression de 0,6 pts par rapport à 2013.

### III. Analyse bilancielle des comptes consolidés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du bilan consolidé sur la période 2012 - 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
<b>Actif non courants</b>	<b>266 099</b>	<b>260 378</b>	<b>-2,1%</b>	<b>256 605</b>	<b>-1,4%</b>
Immobilisations incorporelles	1	1	0,0%	1	-20,0%
Immobilisations corporelles	156 204	153 610	-1,7%	151 867	-1,1%
Titres mis en équivalence	32 270	33 857	4,9%	35 010	3,4%
Autres immobilisations financières	1 391	1 391	0,0%	1 390	-0,1%
Titres de participations non consolidés	152	152	0,0%	152	0,0%
Impôts différés actifs	1 772	1 812	2,3%	1 719	-5,1%
Autres actifs non courants	74 309	69 554	-6,4%	66 465	-4,4%
<b>Actif courants</b>	<b>169 400</b>	<b>221 349</b>	<b>30,7%</b>	<b>174 432</b>	<b>-21,2%</b>
Stocks	28 962	27 517	-5,0%	33 191	20,6%
Comptes clients	127 229	120 094	-5,6%	122 285	1,8%
Autres créances d'exploitation	7 426	14 163	90,7%	12 568	-11,3%
Actif d'impôt exigible	1 048	-	<-100%	278	n.s
Titres de placement	-	4 030	n.m	0	<-100%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 736	55 545	n.s	6 110	-89,0%
<b>Total actif</b>	<b>435 499</b>	<b>481 727</b>	<b>10,6%</b>	<b>431 037</b>	<b>-10,5%</b>
				<b>0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>202 626</b>	<b>205 817</b>	<b>1,6%</b>	<b>211 705</b>	<b>2,9%</b>
Capital	81 250	81 250	0,0%	81 250	0,0%
Prime d'émission	40 990	40 990	0,0%	40 990	0,0%
Réserves consolidées	72 766	76 324	4,9%	80 326	5,2%
Résultat consolidé de l'exercice	7 620	7 253	-4,8%	9 140	26,0%
Intérêts minoritaires	-	-	n.m	0	n.s
<b>Passifs non courants</b>	<b>140 934</b>	<b>136 530</b>	<b>-3,1%</b>	<b>32 973</b>	<b>-75,8%</b>
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	109 750	105 831	-3,6%	1 613	-98,5%
Impôts différés passifs	9 135	7 822	-14,4%	7 774	-0,6%
Autres passifs non courants	22 049	22 877	3,8%	23 587	3,1%
<b>Passifs courants</b>	<b>91 939</b>	<b>139 382</b>	<b>51,6%</b>	<b>186 359</b>	<b>33,7%</b>
Dettes fournisseurs	37 968	38 063	0,3%	40 708	6,9%
Autres passifs courants	35 509	38 732	9,1%	36 526	-5,7%
Passifs d'impôt exigible	-	38	n.m	0	<-100%
Provisions pour risques et charges courants	-	1	n.m	0	<-100%
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	18 462	62 548	n.s	109 125	74,5%
<b>Total passif</b>	<b>435 499</b>	<b>481 727</b>	<b>10,6%</b>	<b>431 037</b>	<b>-10,5%</b>

Source : Maghreb Oxygène

### III.1. Actif Immobilisé

#### III.1.1. Actifs non courants

L'évolution des rubriques de l'actif non-courant sur la période s'étalant de 2012 à 2014 se présente de la façon suivante :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Immobilisations incorporelles	1	1	0,0%	1	0,0%
<i>% du total bilan</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	-	<i>0,00%</i>	-
Immobilisations corporelles	156 204	153 610	-1,7%	151 867	-1,1%
<i>% du total bilan</i>	<i>35,9%</i>	<i>31,9%</i>	-	<i>35,2%</i>	-
Titres mis en équivalence	32 270	33 857	4,9%	35 010	3,4%
<i>% du total bilan</i>	<i>7,4%</i>	<i>7,0%</i>	-	<i>8,1%</i>	-
Autres immobilisations financières	1 391	1 391	0,0%	1 390	0,0%
<i>% du total bilan</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,3%</i>	-	<i>0,3%</i>	-
Titres de participations non consolidés	152	152	0,0%	152	0,0%
<i>% du total bilan</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	-	<i>0,0%</i>	-
Impôts différés actifs	1 772	1 812	2,3%	1 719	-5,1%
<i>% du total bilan</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,4%</i>	-	<i>0,4%</i>	-
Autres actifs non courants	74 309	69 554	-6,4%	66 465	-4,4%
<i>% du total bilan</i>	<i>17,1%</i>	<i>14,4%</i>	-	<i>15,4%</i>	-
<b>Total Actif non courants</b>	<b>266 099</b>	<b>260 378</b>	<b>-2,1%</b>	<b>256 605</b>	<b>-1,4%</b>

Source : Maghreb Oxygène

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

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

En 2014, le total des actifs non courants enregistre une légère baisse de 1,4% pour s'établir à 256,6 millions MAD contre 260,3 millions MAD en 2013. Cette diminution résulte de l'association des éléments suivants :

- La progression de 3,4% des titres mis en équivalence à 35,0 millions MAD en 2014 contre 33,9 millions MAD en 2013 suite à la hausse du résultat net des sociétés mises en équivalence notamment la société TAFRAOUTI ;
- Contrebalancée par la diminution de 4,4% du poste « Autres actifs non courants » qui s'établit à 66,5 millions MAD en 2014 contre 69,6 millions MAD à fin 2013. Ce poste se compose, principalement, de 45,2 millions MAD qui concernent la créance sur l'unité de production du projet Jorf et de 21,2 millions MAD liés à la créance SODEGIM.

L'analyse détaillée des postes de l'actif non courant sur la période 2012 - 2014 se présente comme suit :

#### a. Immobilisations corporelles

Ci-dessous, l'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2012 - 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Terrains	9 753	9 753	0,0%	9 753	0,0%
Constructions	15 925	15 374	-3,5%	14 247	-7,3%
Installations techniques, matériel et outillage	81 853	121 477	48,4%	120 767	-0,6%
Matériel de transport	1 539	3 115	n.s	1 766	-43,3%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	1 189	1 346	13,2%	1 288	-4,3%
Autres immobilisations corporelles	42 381	0	-100,0%	0	n.s
Immobilisations corporelles en cours	3 564	2 545	-28,6%	4 046	59,0%
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>156 204</b>	<b>153 610</b>	<b>-1,7%</b>	<b>151 867</b>	<b>-1,1%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2013, la baisse de 1,7% des immobilisations corporelles s'explique principalement par la hausse du poste « installations techniques, matériel et outillage » de 48,4% suite à l'acquisition par la société de matériels d'emballages.

Il est à noter que la baisse du poste autres immobilisations corporelles s'explique principalement par le reclassement des emballages dans le poste « installations techniques, matériel et outillage » ; Ce reclassement a été effectué au niveau des comptes sociaux d'où le reclassement opéré au niveau des comptes IFRS.

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

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

En 2014, les immobilisations corporelles enregistrent une légère diminution de 1,1% en se chiffrant à 151,8 millions MAD provenant, principalement, de la combinaison des éléments suivants :

- L'acquisition de nouvelles immobilisations totalisant un montant de 15,3 millions MAD et correspondant aux installations techniques dans le cadre du renouvellement du parc des emballages de la société ;
- La dépréciation des immobilisations existantes et nouvellement acquises par la constatation des dotations aux amortissements atteignant 17,0 millions MAD dont principalement :
  - La constatation de 1,6 millions MAD de dotations aux amortissements du matériel de transport en 2014 passant, ainsi, de 3,1 millions MAD en 2013 à 1,7 millions MAD en 2014 ;
  - La hausse du poste « immobilisations corporelles en cours » à 4,0 millions MAD en 2014 contre 2,5 millions MAD en 2013 suite à une acquisition réalisée en 2014 de 1,5 millions MAD.

Il est à noter le reclassement de certaines immobilisations, relatifs aux postes « installations techniques, matériel et outillage » et « Immobilisations corporelles en cours », dans le poste « Mobilier, matériel de bureau et aménagements », ceci dû au reclassement au niveau des comptes IFRS.

Par ailleurs, les immobilisations corporelles comprennent, également, les immobilisations en location financement dont la valeur nette s'élève à 7 millions MAD à fin 2014 contre 9 millions MAD à fin 2013.

#### b. Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des immobilisations incorporelles sur la période 2012 - 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Immobilisations incorporelles	1	1	0,0%	1	0,0%

Source : Maghreb Oxygène

Les immobilisations incorporelles sont des brevets, marques, droits et valeurs assimilés. Aucune variation significative n'est constatée pour l'exercice 2014.

### c. Titres mis en équivalence

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des titres mis en équivalence sur la période 2012 - 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
TAFRAOUTI	13 928	14 826	6,4%	15 493	4,5%
<i>Pourcentage de contrôle : 24%</i>					
PROACTIS	782	847	8,3%	927	9,4%
<i>Pourcentage de contrôle : 25%</i>					
SODEGIM	17 560	18 184	3,6%	18 590	2,2%
<i>Pourcentage de contrôle : 50%</i>					
<b>Total</b>	<b>32 270</b>	<b>33 857</b>	<b>4,9%</b>	<b>35 010</b>	<b>3,4%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Les titres en équivalence progressent de 3,4% entre 2013 et 2014 en passant, respectivement, de 33,8 millions MAD à 35,0 millions MAD. Cette augmentation est principalement liée à la tendance haussière du résultat net des sociétés consolidées de Maghreb Oxygène (notamment TAFRAOUTI).

### d. Autres actifs financiers non courants

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des autres actifs financiers non courants sur la période 2012 - 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Titres de participation non consolidés	152	152	0,0%	152	0,0%
Autres immobilisations financières	1 391	1 391	0,0%	1 390	-0,1%
<b>Total</b>	<b>1 543</b>	<b>1 543</b>	<b>0,0%</b>	<b>1 542</b>	<b>-0,1%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2014, la part des sociétés non consolidées cotées est non significative (faible exposition au risque de marché des cours d'actions).

Le tableau récapitule les titres de participation non consolidés au 31 décembre 2014 :

En KMAD	Pourcentage détenu	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette comptable	Résultat net	Capitaux propres
Petrolog	1%	60	-	60		
Settat Golf Management	2%	10		10	ND	ND
Thermaltech Afrique	NS	1	-	1	ND	ND
Techno Soudure	NS	0,2	-	0,2		
Philco Envirotech	28%	250	-169	81	ND	ND
<b>Total</b>		<b>321</b>	<b>-169</b>	<b>152</b>		

Source : Maghreb Oxygène

Les autres immobilisations financières se chiffrent à 1,3 millions MAD et sont principalement composées d'un dépôt et cautionnement versé à l'ONEE. N'ayant pas d'échéance, la société a pris pour option de présenter cette créance 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 2012 - 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Débiteurs divers	2 000	-	<-100%	-	n.s
Créances unités de production	51 069	48 314	-5,4%	45 225	-5,4%
Créance SODEGIM <sup>32</sup>	21 240	21 240	0,0%	21 240	0,0%
Autres créances	-	-	n.m	-	n.m
<b>Total</b>	<b>74 309</b>	<b>69 554</b>	<b>-6,4%</b>	<b>66 465</b>	<b>-4,4%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Le poste des « Autres actifs non courants » régresse de 6,4% pour s'établir à 69,6 millions MAD en 2013 contre 74,3 millions MAD en 2012. Ces actifs se composent principalement de 48,3 millions MAD relatifs au projet Jorf Lasfar et du compte débiteur de la partie liée Sodegim pour un montant total de 21,2 millions MAD.

En 2014, les « Autres actifs non courants » enregistrent une diminution de 4,4% pour atteindre 66,5 millions MAD contre 69,6 millions MAD en 2013. Ces éléments d'actifs se composent principalement de 45,3 millions MAD relatifs au projet Jorf Lasfar et du compte débiteur de SODEGIM pour un montant total de 21,2 millions MAD.

## III.2. Fonds Propres

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des fonds propres du Groupe consolidé sur la période 2012 - 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Capital	81 250	81 250	0,0%	81 250	0,0%
Prime d'émission	40 990	40 990	0,0%	40 990	0,0%
Réserves consolidées	72 766	76 324	4,9%	80 326	5,2%
Résultat consolidé de l'exercice	7 620	7 253	-4,8%	9 140	26,0%
Intérêts minoritaires	-	-	n.m	-	n.m
<b>Capitaux propres</b>	<b>202 626</b>	<b>205 817</b>	<b>1,6%</b>	<b>211 706</b>	<b>2,9%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Le capital et la prime d'émission sont stables sur la période 2012 - 2014.

Le poste des « Capitaux propres » du groupe augmente de 1,6% en 2013 par rapport à l'exercice précédent, s'affichant à 205,8 millions MAD contre 202,6 millions MAD en 2012. Cette évolution s'explique par l'effet combiné de (i) l'amélioration du niveau de réserves consolidées de 4,9 % et de (ii) la baisse du résultat net de 4,8% durant la période 2012-2013.

En 2014, les « Capitaux propres » du groupe augmentent de 2,9% par rapport à l'année 2013, en se situant à 211,7 millions MAD en 2014 contre 205,8 millions MAD en 2013. Cette tendance haussière trouve son origine dans l'effet combiné de (i) l'augmentation du niveau de réserves consolidées de 5,2% par rapport à 2013 en atteignant 80,3 millions MAD et de (ii) la hausse du résultat net de 26,0% durant la période 2013 - 2014.

<sup>32</sup> La créance SODEGIM correspond à une avance accordée, à SODEGIM, par chacun des deux actionnaires au moment de l'octroi de l'emprunt bancaire, pour la réalisation de l'investissement de SODEGIM, de manière à augmenter la part de financement par fonds propres par rapport au financement bancaire.

### a. Passifs non courants

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

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	109 750	105 831	-3,6%	1 613	-98,5%
Impôts différés passifs	9 135	7 822	-14,4%	7 774	-0,6%
Autres passifs non courants	22 049	22 877	3,8%	23 587	3,1%
<b>Passifs non courants</b>	<b>140 934</b>	<b>136 530</b>	<b>-3,1%</b>	<b>32 973</b>	<b>-75,8%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Le poste du « Passif non courant » baisse de 3,1 % se situant à 136,5 millions MAD en 2013 contre 140,9 millions MAD en 2012, en raison de l'évolution des éléments suivants :

- La régression des « Emprunts et autres passifs financiers à long terme » de 3,6% passant de 109,7 millions MAD à 105,8 millions MAD en 2013, résultat du remboursement de l'emprunt à long terme contracté auprès de BMCE Bank (50 millions MAD);
- La baisse des « Impôts différés passifs » qui atteignent 7,8 millions MAD contre 9,1 millions MAD à fin 2012.

Le total du passif non courant se situe à 32,9 millions MAD en 2014 enregistrant, ainsi, une baisse de 75,8% par rapport à 2013. Cette baisse s'explique par la combinaison des éléments suivants :

- Le recul des emprunts auprès des établissements de crédit (1 à 5 ans) à 1,6 millions MAD résultant du reclassement, selon les normes IFRS, de l'emprunt obligataire, portant sur 100 millions MAD, en emprunt à court terme étant donné que son échéance à fin 2014 est de moins d'un an (<1 an), soit Juillet 2015 ;
- Atténué par la hausse de 3,1% du poste « autres passifs non courants » qui s'établit à 23,5 millions MAD. Ce poste est essentiellement composé des consignations de bouteilles de Gaz.

Il est à noter que 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.3. Endettement Net

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

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	109 750	105 831	-3,6%	1 613	-98,5%
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	18 462	62 548	n.s	109 125	74,5%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 736	55 545	n.s	6 110	-89,0%
Titres de placement	0	4 030	n.m	0	-100,0%
<b>Endettement Net</b>	<b>123 476</b>	<b>108 804</b>	<b>-11,9%</b>	<b>104 628</b>	<b>-3,8%</b>
Fonds propres	202 626	205 817	1,6%	211 705	2,9%
<b>Endettement Net / Fonds Propres</b>	<b>60,9%</b>	<b>52,9%</b>	<b>-8pts</b>	<b>49,4%</b>	<b>-3pts</b>

Source : Maghreb Oxygène

« L'endettement net » affiche une baisse de 11,9%, passant de 123,4 millions MAD en 2012 à 108,8 millions MAD à fin 2013. L'évolution s'explique par les éléments suivants :

- Le remboursement de l'emprunt à long terme contracté auprès de BMCE Bank (50 millions MAD);
- La hausse de la trésorerie qui évolue de 4,7 millions MAD à fin 2012 à 55,5 millions MAD à fin 2013. Cette hausse est contrebalancée par une trésorerie négative se situant à 55,5 millions MAD (mouvement interne de compte à compte). Ainsi, le solde se chiffre à -0,35 millions MAD à fin 2013.

La régression de « L'endettement net » entraîne une amélioration du taux d'endettement de 8 points entre 2012 et 2013, se situant à 52,9%.

Notons que les comptes d'emprunts sont principalement constitués d'un emprunt obligataire de 100 millions MAD remboursable in fine sur 5 ans au taux nominal de 4,8%, et d'un CMT au taux nominal de 5,7%.

En 2014, « L'endettement net » enregistre une légère diminution de 3,8% en se chiffrant à 104,6 millions MAD contre 108,8 millions MAD à fin 2013. L'évolution résulte de l'effet combiné de ce qui suit :

- La hausse des emprunts auprès des établissements de crédit de moins d'un an (< 1 an) à 104,2 millions MAD suite au reclassement de l'emprunt obligataire (100 millions MAD) selon les normes IFRS ; Ce poste comprend, également, une dette de crédit-bail de 1,4 millions MAD payable à moins d'un an. Le reliquat correspond à la part de l'emprunt comptabilisé au niveau des comptes statutaires ;
- La baisse des concours bancaires courants à 4,8 millions MAD en 2014 contre 55,5 millions MAD en 2013 ;
- La régression des disponibilités de 89,0% en passant de 55,4 millions MAD en 2013 à 6,1 millions MAD en 2014. Toutefois, le solde entre la trésorerie actif et passif s'améliore en se chiffrant à 1,2 millions MAD à fin 2014.

#### III.4. Besoin en Fonds de Roulement

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

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Stocks	28 962	27 517	-5,0%	33 191	20,6%
Autres créances d'exploitation	7 426	14 163	90,7%	12 568	-11,3%
Comptes clients	127 229	120 094	-5,6%	122 285	1,8%
Autres passifs courants	35 509	38 732	9,1%	36 526	-5,7%
Dettes fournisseurs	37 968	38 063	0,3%	40 708	6,9%
<b>Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation(*)</b>	<b>90 140</b>	<b>84 979</b>	<b>-5,7%</b>	<b>90 810</b>	<b>6,9%</b>

Source : Maghreb Oxygène

(\*) Hors titres et valeurs de placement

Le « Besoin en fonds de roulement » se situe à 84,9 millions MAD en 2013 soit une régression de 5,7% par rapport à l'exercice précédent sous l'effet de la baisse du niveau des stocks de 5 % et des comptes clients de -5,6% et l'appréciation des autres passifs courants de 9,1% malgré une hausse des autres créances d'exploitation, atteignant ainsi 38,7 millions MAD à fin 2013 contre 35,5 millions MAD à fin 2012.

En 2014, le « Besoin en fonds de roulement » enregistre une hausse de 6,9% par rapport à 2013 pour s'établir à 90,8 millions MAD. Cette évolution est engendrée par la hausse de l'actif courant, principalement, les « Stocks » de 20,6% se situant à 33,2 millions MAD contre 27,5 millions MAD en 2013 et la légère augmentation du poste « Comptes Clients » de 1,8% pour atteindre 122,3 millions MAD à fin 2014.

### III.4.1. Stocks

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des stocks sur la période 2012 – 2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Marchandises	20 597	21 257	3,2%	28 035	31,9%
Matières et fournitures consommables	6 351	5 876	-7,5%	4 049	-31,1%
Produits intermédiaires et produits résiduels	246	150	-39,0%	288	92,0%
Produits finis	2 528	995	-60,6%	1 329	34,6%
Dépréciation	-761	-761	0,0%	-510	-33,0%
<b>Total Net</b>	<b>28 962</b>	<b>27 517</b>	<b>-5,0%</b>	<b>33 191</b>	<b>20,6%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Le stock global au 31 décembre 2013 se répartit par type de produits comme suit :

- Stocks Soudage pour 11,5 millions MAD ;
- Stocks Fluide pour 3,8 millions MAD ;
- Stocks équipement médical pour 1,0 millions MAD;
- Stock de gaz pour 5,1 millions MAD.

En 2013, les stocks enregistrent une baisse de 5,0% et atteignent 27,5 millions MAD en raison de la chute du stock de produits finis de 60,6% qui s'établit à 0,9 millions MAD contre 2,5 millions MAD à fin 2012. Cette évolution intervient suite à la liquidation du stock d'électrodes lors d'une campagne promotionnelle tenue au mois de décembre.

Le stock global au 31 décembre 2014 se répartit par type de produits comme suit :

- Stocks Soudage pour 16,8 millions MAD ;
- Stocks Fluide pour 3,5 millions MAD;
- Stocks équipement médical pour 2,3 millions MAD ;
- Stock de gaz pour 6,1 millions MAD.

En 2014, les stocks affichent une progression de 20,6% pour se situer à 33,2 millions MAD en raison, principalement, de la hausse du stock de marchandises à 28,0 millions MAD en 2014 contre 21,2 millions MAD en 2013. Cette hausse émane, principalement, des délais de stockage plus long notamment en période de fin d'exercice qui résultent de l'éloignement de certains nouveaux fournisseurs en extrême orient. En outre, une augmentation est, également, constatée au niveau du stock des produits finis qui s'élève à 1,3 millions MAD à fin 2014 suite à la hausse du stock d'électrodes fabriqués afin d'éviter les ruptures de stocks et de préparer les commandes attendues pour l'exercice 2015.

Par contre, le stock de matières et fournitures consommables suit une tendance baissière en se chiffrant à 4,0 millions MAD en 2014 contre 5,8 millions MAD en 2013. Ces évolutions s'expliquent par, d'une part, la progression des ventes de marchandises en l'état et d'autre part, par le recul de la production.

### III.4.2. Créances d'exploitation et autres comptes de régularisation

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des créances d'exploitation et autres comptes de régularisation sur la période 2012-2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Clients et comptes rattachés	127 229	120 094	-5,6%	122 285	1,8%
Autres créances et comptes de régularisation	7 426	14 163	90,7%	12 568	-11,3%
Titres de placement (actions en bourse)	-	4 030	n.m	-	-100,0%
<b>Total Net</b>	<b>134 655</b>	<b>138 287</b>	<b>2,7%</b>	<b>134 853</b>	<b>-2,5%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2013, le niveau des « Créances d'exploitation et autres comptes de régularisation » augmente de 2,7% passant de 134,7 millions MAD en 2012 à 138,3 millions MAD, suite à l'effet combiné de (i) la baisse des créances clients sur la période, (ii) la hausse de 90,7% des autres créances et comptes de régularisation qui correspondent principalement aux comptes d'Etat et débiteurs divers ayant connu respectivement une hausse de 5,0 millions MAD et 1,7 millions MAD et (iii) la constatation de titres et valeurs de placement à fin 2013. Au cours de cette année, la part des créances échues, partiellement provisionnées totalisent 21,6 millions MAD.

En 2014, le poste des « Créances d'exploitation et autres comptes de régularisation » enregistre une légère baisse de 2,5% pour s'établir à 134,9 millions MAD contre 138,3 millions MAD en 2013. Maghreb Oxygène n'a enregistré aucun titres de placement au titre de l'année 2014 entraînant ainsi le recul des créances d'exploitation et autres comptes de régularisation. De plus, une diminution de 11,3% est constatée au niveau du poste « Autres créances et compte de régularisation » se situant à 12,6 millions MAD en 2014 contre 14,1 millions MAD en 2013.

Par ailleurs, au cours de l'année 2014, la part des créances échues, hors taxes, partiellement provisionnées a totalisé 25,6 millions MAD.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du compte « Clients et comptes rattachés » sur la période 2012-2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Clients et comptes rattachés	152 759	147 018	-3,80%	145 110	-1,30%
Provisions pour créances douteuses	-25 530	-26 923	5,50%	-22 825	-15,20%
<b>Total créances nettes</b>	<b>127 229</b>	<b>120 095</b>	<b>-5,60%</b>	<b>122 285</b>	<b>1,80%</b>
<b>Taux de provisionnement des créances clients</b>	<b>16,7%</b>	<b>18,3%</b>	<b>1,6 pbs</b>	<b>15,7%</b>	<b>-2,6 pbs</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2013, les créances nettes se sont situées à 120,1 millions MAD soit une baisse de 5,6 % par rapport à l'année précédente.

Les créances nettes ont progressé de 1,8% entre 2013 et 2014 pour atteindre 122,3 millions MAD en raison de la baisse des provisions pour créances douteuse de 15,2% (22,8 millions MAD en 2014 contre 26,9 millions MAD en 2013 provenant de l'enregistrement des pertes sur créances irrécouvrables qui se chiffrent à 8,0 millions MAD à fin 2014).

Par contre les créances brutes ont enregistré une baisse sur la même période atteignant 145,1 millions MAD à fin 2014 (contre 147,0 millions MAD à fin 2013) en raison de la constatation de pertes sur créances irrécouvrables.

Le tableau suivant détaille l'évolution des autres créances et comptes de régularisation sur la période 2012-2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	936	1 013	8,2%	2 164	>100%
Avances au personnel	1 076	1 214	12,8%	2 191	80,5%
Etat débiteur	2 555	7 358	n.s	4 053	-44,9%
Débiteurs divers	162	1 552	n.s	834	-46,3%
Autres	-	-	n.s	-	n.s
Autres comptes de régularisation d'actifs	2 698	3 028	12,2%	3 327	9,9%
<b>Total net</b>	<b>7 426</b>	<b>14 165</b>	<b>90,7%</b>	<b>12 569</b>	<b>-11,3%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2013, les autres créances et compte de régularisation progressent de 90,7% par rapport à 2012 pour s'établir à 14,1 millions MAD, suite à la hausse du poste « Etat débiteur » qui évolue de 2,5 millions MAD à 7,3 millions MAD à fin 2013 et qui est principalement composée de la TVA récupérable.

Cette évolution correspond au décalage de récupération de la TVA suivant la loi de finance 2014.

Par ailleurs, le poste « Débiteurs divers » s'établit à 1,5 millions de MAD à fin 2013 contre 0,1 millions MAD à fin 2012 correspondant à un avoir fournisseur sur une facture déjà réglée par la société.

Il faut noter par ailleurs que les fournisseurs débiteurs, avances et acomptes, les avances au personnel, les créances fiscales et les autres débiteurs ont une échéance à moins d'un an.

En 2014, une baisse de 11,3% est constatée au niveau du total des autres créances et compte de régularisation qui se situe à 12,6 millions MAD. Cette baisse provient de :

- La régression du poste « Etat Débiteur » de 44,9%, se constituant principalement la TVA récupérable, en passant de 7,3 millions MAD en 2013 à 4,0 millions MAD en 2014 ;
- Atténuée par la hausse des postes « Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes » et « Avances au personnel » à, respectivement, 2,1 millions MAD et 2,2 millions MAD en 2014 (contre respectivement 1,0 millions MAD et 1,2 millions MAD en 2013).

### III.4.3. Dettes fournisseurs et autres passifs courants

Le tableau suivant détaille l'évolution des autres créances et comptes de régularisation sur la période 2012 - 2014:

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Fournisseurs et comptes rattachés	37 969	38 063	0,2%	40 708	6,9%
Dettes fiscales	26 315	29 845	13,4%	28 656	-4,0%
Dettes sociales	3 751	4 139	10,3%	3 783	-8,6%
Consignation	1 100	1 100	0,0%	1 100	0,0%
Autres	4 442	3 647	-17,9%	2 986	-18,1%
<b>Total</b>	<b>73 577</b>	<b>76 794</b>	<b>4,4%</b>	<b>77 233</b>	<b>0,6%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2013, les dettes fournisseurs et autres passifs courant augmentent de 4,4 % passant de 73,5 millions MAD à 76,8 millions MAD en 2013. Cette évolution s'explique par :

- La hausse des dettes fiscales sur la période qui comprennent essentiellement la TVA collectée ;
- La hausse des dettes sociales de 10,3% suite à l'accroissement de l'effectif de la société.

En 2014, les dettes fournisseurs et autres passifs ont enregistré une légère hausse de 0,6% en se chiffrant à 77,2 millions MAD. Cette hausse trouve son origine dans la progression du poste « fournisseurs et comptes rattachés » contrebalancée par la baisse des autres postes : (-4,0% ) pour dettes fiscales, (-8,6%) pour les dettes sociales et (-18,1% ) pour les autres dettes du passifs courants.

### III.5. Opérations avec les parties liées

Le tableau suivant détaille l'évolution des opérations avec les parties liées au niveau du bilan consolidé sur la période 2012-2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
<b>Créances clients</b>	<b>32 257</b>	<b>14 960</b>	<b>-53,60%</b>	<b>14 629</b>	<b>-2,20%</b>
<i>% du total</i>	<i>25%</i>	<i>12%</i>	<i>-12,9 pts</i>	<i>12%</i>	<i>-0,49 pts</i>
Techno Gaz	1754	0	-100%	386	n.m
Intral	19 346	5 410	-72,00%	843	-84,40%
Afriquia Gaz	3 639	1 538	-57,70%	-4	<-100%
AFRIQUIA Lubrifiants	17	0	-100%	5	n.m
Timlog	0	0	n.m	586	n.m
AFRIQUIA Logistique	0	11	n.m	10	-9,10%
AFRIQUIA SMDC	4 799	2 161	-55,00%	7 920	>100%

AFRIQUIA Réseau	0	-1	n.m	-1	0,00%
Sodegim	2 702	5 841	n.s	4 884	-16,40%
<b>Autres actifs non courants</b>	<b>23 340</b>	<b>21 240</b>	<b>-9,00%</b>	<b>21 240</b>	<b>0,00%</b>
<i>% du total</i>	<i>31%</i>	<i>31%</i>	<i>-0,87 pts</i>	<i>32%</i>	<i>1,42 pts</i>
Techno Soudure	2 000	0	-100%	0	n.m
Sodegim	21 340	21 240	-0,50%	21 240	0,00%
<b>Autres créances et comptes de régularisation</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>n.m</b>	<b>0</b>	<b>n.m</b>
<i>% du total</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0,00 pts</i>	<i>0%</i>	<i>0,00 pts</i>
Tafraouti	0	0	n.m	0	n.m
Sodegim	0	0	n.m	0	n.m
<b>Fournisseurs</b>	<b>7 650</b>	<b>3 466</b>	<b>-54,70%</b>	<b>7 529</b>	<b>&gt;100%</b>
<i>% du total</i>	<i>20%</i>	<i>9%</i>	<i>-11,04 pts</i>	<i>18%</i>	<i>9,39 pts</i>
Afriquia Gaz	2 250	2 475	10,00%	431	-82,60%
AKWA International INC	0	0	n.m	0	n.m
Timlog	3 410	1 807	-47,00%	5 898	>100%
AFRIQUIA SMDC	1 349	218	-83,80%	920	>100%
Rezoroute	118	33	-72,00%	49	48,50%
PROACTIS	104	-1 261	n.s	0	-100,00%
Petrodis	86	43	-50,00%	79	83,70%
Settat Golf Management	75	50	-33,30%	143	>100%
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	258	101	-60,90%	9	-91,10%

Source : Maghreb Oxygène

La société considère comme parties liées :

- Les administrateurs et la direction générale ;
- Les sociétés mises en équivalence ;
- Les sociétés dans lesquelles les administrateurs du Groupe Maghreb Oxygène sont directement ou indirectement liés.

Le tableau suivant détaille l'évolution des opérations avec les parties liées au niveau du compte de résultat consolidé sur la période 2012-2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
<b>Rémunérations des dirigeants</b>	<b>2 151</b>	<b>2 232</b>	<b>3,80%</b>	<b>2 273</b>	<b>1,80%</b>
<i>% du total</i>	<i>6%</i>	<i>6%</i>	<i>-0,09 pts</i>	<i>6%</i>	<i>-0,01 pts</i>
Salaires bruts	2 151	2 232	3,80%	2 273	1,80%
Primes	-	-	n.m	-	n.m
<b>Coût des biens et services vendus</b>	<b>22 156</b>	<b>23 279</b>	<b>5,10%</b>	<b>23 019</b>	<b>-1,10%</b>
<i>% du total</i>	<i>25%</i>	<i>25%</i>	<i>0,32 pts</i>	<i>23%</i>	<i>-2,43 pts</i>
Afriquia Gaz	6 349	10 172	60,20%	7 073	-30,50%
Techno Soudure	5 570	4 540	-18,50%	3 462	-23,70%
SODEGIM	8 451	6 437	-23,80%	10 775	67,40%
PROACTIS	0	0	n.m	0	n.m
AKWA International INC	0	0	n.m	0	n.m
AKWA Group	0	0	n.m	0	n.m
AFRIQUIA SMDC	1 786	2 129	19,20%	1 709	-19,70%
<b>Autres charges opérationnelles</b>	<b>17 395</b>	<b>13 978</b>	<b>-19,60%</b>	<b>12 183</b>	<b>-12,80%</b>
<i>% du total</i>	<i>34%</i>	<i>32%</i>	<i>-1,79 pts</i>	<i>22%</i>	<i>-9,56 pts</i>

Timlog	7 799	9 250	18,60%	7 518	-18,70%
Petrodis	428	561	31,10%	334	-40,50%
Tafraouti	1 805	2 284	26,50%	2 869	25,60%
PROACTIS	3 150	988	-68,60%	760	-23,10%
AKWA Group	3 500	0	-100,00%	0	n.m
Settat Golf Management	144	203	41,00%	241	18,70%
Rezoroute	345	555	60,90%	382	-31,20%
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	224	137	-38,80%	79	-42,30%
<b>Produits</b>	<b>40 320</b>	<b>24 385</b>	<b>-39,50%</b>	<b>29 338</b>	<b>41,50%</b>
	<i>% du total</i>	<i>19%</i>	<i>12%</i>	<i>-7,23 pts</i>	<i>14%</i>
Techno Soudure	140	117	-16,40%	100	-14,53%
Afriquia Gaz	3 273	1 387	-57,60%	2 172	56,60%
AFRIQUIA SMDC	9 477	1 804	-81,00%	9 900	>100%
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	0	9	n.m	5	-44,44%
Timlog	0	4	n.m	488	>100%
INTRAL	21 062	13 276	-37,00%	8 638	-34,94%
Techno Gaz	3 529	3 489	-1,10%	3 619	3,73%
SOGEDIM	2 839	4 300	51,50%	4 416	2,70%

Source : Maghreb Oxygène

### III.6. Trésorerie Nette

Le tableau suivant détaille l'évolution de la trésorerie nette sur la période 2012-2014 :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Emprunts auprès des établissements de crédit à moins d'un an (*)	6 729	6 967	3,5%	104 226	>100%
Concours bancaires courants	11 733	55 580	>100%	4 899	-91,2%
<b>Emprunts et dettes financières</b>	<b>18 462</b>	<b>62 547</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>109 125</b>	<b>74,5%</b>
Disponibilités	4 736	55 545	>100%	6 110	-89,0%
Titres de placement	0	4 030	n.m	0	-100,0%
<b>Trésorerie Nette</b>	<b>-13 726</b>	<b>-2 972</b>	<b>78,3%</b>	<b>-103 015</b>	<b>&lt;-100%</b>

(\*) En 2014, l'émission obligataire de 100 millions MAD est reclassée au niveau des emprunts auprès des établissements de crédit à moins d'un an selon les normes IFFRS

Source : Maghreb Oxygène

En 2013, la trésorerie nette du groupe s'améliore de 78,3% par rapport à 2012 et s'établit ainsi à -2,9 millions MAD. Cette évolution s'explique par (i) la hausse des disponibilités à 55,4 millions MAD à fin 2013 contre 4,7 millions MAD et (ii) la constatation de titres et valeurs de placement sur la période, soit 4,0 millions MAD.

En 2014, la trésorerie nette du groupe Maghreb Oxygène se chiffre à -103,0 millions MAD en raison du reclassement de l'émission obligataire en dette court terme au détriment des emprunts à long terme. Il est à noter que l'emprunt obligataire est de 100 millions MAD remboursable in fine sur 5 ans au taux nominal de 4,8%.

Par ailleurs, la baisse de la trésorerie nette résulte, également du recul constaté au niveau de la trésorerie actif qui s'établit à 6,1 millions MAD et de la baisse des titres de placement au titre de l'exercice 2014.

### III.7. Hors bilan : Engagements contractuels et autres passifs éventuels

#### III.7.1. Sûretés données

Néant.

### III.7.2. Engagements donnés

- Commandes fournisseurs émises et non encore honorées : l'engagement donné à fin 2014 s'élève à 12,5 millions MAD contre 11,4 millions MAD en 2013;
- Locations immobilières : le montant global des loyers relatifs à des locations d'immeubles à durée indéterminée s'élève à 3,0 millions MAD au 31 décembre 2014 contre 2,4 millions MAD au 31 décembre 2013.
- Locations à longue durée (LDD) : au 31 décembre 2014, le montant des engagements lié à la LDD s'élève à 7,1 millions MAD (dont 3,1 millions MAD à moins d'un an) contre 5,7 millions MAD en 2013 (dont 3,2 millions MAD à moins d'un an). Ces contrats sont étalés sur une durée maximale de 36 mois.

### III.7.3. Passifs éventuels

Les déclarations fiscales au titre de l'impôt sur les sociétés (IS), de la taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), de l'Impôt sur le Revenu (IR) ainsi que les déclarations sociales au titre de la CNSS des exercices clos le 31 décembre 2011, le 21 décembre 2012, le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2014 ne sont pas encore prescrites et pourraient le cas échéant faire l'objet d'un contrôle par l'administration et donner lieu à des redressements éventuels.

### III.8. Equilibre financier

Sur la période 2012-2014, l'équilibre financier consolidé se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Financement permanent	343 560	342 347	-0,4%	244 680	-28,5%
Actif immobilisé	266 099	260 378	-2,1%	256 604	-1,4%
<b>= Fonds de roulement (1)</b>	<b>77 461</b>	<b>81 969</b>	<b>5,8%</b>	<b>-11 924</b>	<b>&lt;-100%</b>
Actif circulant	164 664	161 774	-1,8%	168 322	4,0%
Passif circulant	73 477	76 834	4,6%	77 234	0,5%
<b>= Besoin en fonds de roulement (2)</b>	<b>91 187</b>	<b>84 940</b>	<b>-6,3%</b>	<b>91 088</b>	<b>7,2%</b>
FR / BFR	84,9%	96,5%	n.m	-13,1%	n.m
<b>Trésorerie Nette</b>	<b>-13 726</b>	<b>-2 971</b>	<b>-78,4%</b>	<b>-103 012</b>	<b>&lt;-100%</b>

Source : Maghreb Oxygène

#### Evolution de l'équilibre financier entre 2012 et 2013

En 2013, l'effet combiné d'une plus importante baisse de l'actif immobilisé (-2,1%) et celle du financement permanent (-0,4%) résultat de la diminution de l'emprunt de financement, engendre une amélioration du fonds de roulement de 5,8% qui s'établit à 82,0 millions MAD contre 77,5 millions MAD à fin 2012.

Pendant la même période, le besoin en fonds de roulement affiche une baisse de 6,3% pour s'établir à 84,9 millions MAD sous l'effet de la hausse des dettes fiscales.

Cette baisse engendre une amélioration de 78,4% du niveau de trésorerie entre 2012 et 2013, toutefois, celle-ci demeure négative.

#### Evolution de l'équilibre financier entre 2013 et 2014

En 2014, la baisse du financement permanent, résultat du reclassement de l'émission obligataire en dette à court terme, a engendré une baisse significative du fonds de roulement à -11,9 millions MAD contre 81,9 millions MAD en 2013.

Pendant la même période, le besoin en fonds de roulement affiche une hausse de 7,2% pour atteindre 91,1 millions MAD sous l'effet d'une augmentation plus rapide de l'actif circulant (4,0%) par rapport au passif circulant (0,5%).

La hausse du besoin en fonds de roulement accompagnée de la baisse du financement permanent entraîne la constatation d'une trésorerie déficitaire se situant à -103,0 millions MAD en 2014 contre -2,9 millions MAD en 2013.

### III.9. Analyse de la solvabilité

L'évolution des ratios de solvabilité du groupe consolidé sur la période 2012-2014

En %	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Dettes long terme/ Financements permanents	31,9%	30,9%	- 1,0 pts	0,7%	-30,3 pts
Charges d'intérêt / EBE	29,2%	16,5%	-12,6 pts	16,2%	-0,3 pts

Source : Maghreb Oxygène

Le ratio « Charges d'intérêt/EBE » s'élève en moyenne sur la période 2012 - 2014 à 13,2%, pour s'établir à 16,2% en 2014. Ce ratio baisse de 0,3 points par rapport à 2013, principalement en raison de la baisse du coût de l'endettement financier net.

En 2014, les dettes long termes représentent 0,7% du total du financement permanent du groupe, un ratio en baisse de 30,3 points par rapport à l'année 2013. Le ratio « Charges d'intérêt/EBE » recule de 0,3 points en se situant à 16,2% en raison de la baisse du coût de l'endettement financier.

### III.10. Analyse de la liquidité

L'évolution des ratios de liquidité du groupe consolidé sur la période 2012-2014 :

En %	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Liquidité générale (Actifs courants / Passifs courants)	184,3%	158,8%	-25,4pts	93,6%	-65,2pts
Liquidité réduite ((Actifs courants - stocks)/ Passifs courants)	152,8%	139,1%	-13,7pts	75,8%	-63,3pts
Liquidité instantanée ((TVP + Trésorerie Actif)/Passifs courants)	5,2%	42,7%	37,6pts	3,3%	-39,4pts

Source : Maghreb Oxygène

En 2013, le niveau de liquidité générale baisse de 25,4 pts pour s'établir à 158,8% contre 184,3% en 2012. Cette évolution s'explique essentiellement par la hausse des concours bancaires courants sur la période qui passe de 18,4 millions MAD fin 2012 à 62,5 millions MAD à fin 2013.

Le ratio de liquidité instantanée quant à lui s'établit à 42,7% à fin 2013 contre 5,2% à fin 2012. Cette évolution s'explique par l'augmentation des disponibilités de la société au cours de cette période ainsi que la constatation de titres et valeurs de placement d'un montant total de 4,0 millions MAD.

En 2014, le niveau de liquidité générale régresse de 65,2 points, passant de 158,8% en 2013 à 93,6% en raison de la baisse de l'actif courant conjuguée à la hausse du passif courant. En outre, le ratio de liquidité instantanée affiche une chute de 39,4 points entre 2013 et 2014, en se situant à 3,3% suite à la baisse de la trésorerie actif et de l'équivalent de trésorerie pendant cette période.

### III.11. Analyse de la rentabilité

L'évolution des ratios de rentabilité du groupe consolidé sur la période 2012-2014 :

En %	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
ROE (Résultat net/ Capitaux propres)	3,8%	3,5%	-0,3pts	4,3%	0,8pts
ROA (Résultat net/ Total actif)	1,8%	1,6%	-0,2pts	2,1%	0,6pts

Source : Maghreb Oxygène

Entre 2013 et 2014, le taux de ROE du groupe consolidé enregistre une hausse de 0,8 points pour s'établir à 4,3% en 2014 contre 3,5% en 2013. Cette évolution s'explique par une hausse plus importante du résultat net par rapport aux capitaux propres. Par ailleurs, le niveau du ROA affiche une augmentation pour s'établir à 2,1%, soit une croissance de 0,6 points par rapport à 2013, suite à la baisse du total actif de 10,5% en se chiffrant à 431,0 millions MAD à fin 2014.

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

Le tableau de flux de trésorerie consolidé relatif aux exercices 2012, 2013 et 2014 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>7 620</b>	<b>7 253</b>	<b>-4,8%</b>	<b>9 140</b>	<b>26,0%</b>
Charges sans effets sur la trésorerie	20 706	22 008	6,3%	17 066	-22,5%
Produits sans effets sur la trésorerie	-3 673	-1 456	-60,4%	-2 785	91,3%
Plus ou moins-value de cession des immobilisations	-2 288	-4 071	77,9%	-35	-99,1%
Résultats nets des sociétés mises en équivalence, nets des dividendes reçus	-2 737	-1 587	-42,0%	-1 153	-27,3%
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>19 628</b>	<b>22 147</b>	<b>12,8%</b>	<b>22 232</b>	<b>0,4%</b>
Variations des actifs et passifs d'exploitation	17 436	2 591	-85,1%	-1 782	<-100%
<b>Flux liés à l'exploitation</b>	<b>37 064</b>	<b>24 738</b>	<b>-72,3%</b>	<b>20 450</b>	<b>-17,3%</b>
Cessions d'immobilisations corporelles	3 205	4 074	27,1%	35	-99,10%
Investissements en immobilisations corporelles	-22 359	-16 161	-27,7%	-15 332	-5,10%
Acquisition de titres de participation	0	0	n.m	0	n.m
<b>Flux liés aux investissements</b>	<b>-19 154</b>	<b>-12 087</b>	<b>-36,9%</b>	<b>-15 297</b>	<b>26,6%</b>
Dividendes versés					
aux actionnaires de Maghreb Oxygène	-5 687	-4 063	-28,6%	-3 250	-20,0%
Remboursement des dettes de financement	-5 555	-5 555	0,0%	-5 555	0,0%
Souscription d'emprunt	0	0	n.m	0	n.m
Variation des autres actifs et passifs financiers	-477	3 928	n.s	4 898	24,7%
<b>Flux des opérations financières</b>	<b>-11 719</b>	<b>-5 690</b>	<b>-51,4%</b>	<b>-3 907</b>	<b>-31,3%</b>
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie</b>	<b>6 191</b>	<b>6 962</b>	<b>12,5%</b>	<b>1 246</b>	<b>-82,1%</b>
Trésorerie au début de l'exercice	-13 188	-6 997	-46,9%	-35	-99,5%
<b>Trésorerie à la fin de l'exercice</b>	<b>-6 997</b>	<b>-35</b>	<b>-99,5%</b>	<b>1 211</b>	<b>&lt;-100%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Au 31 décembre 2014, la variation des flux de trésorerie dégagés en 2014 comparée à l'exercice 2013 de 5,7 millions MAD résulte principalement d'une cession d'actif non récurrent réalisé en 2013 pour 4,0 millions MAD ainsi que par la constatation des achats stockés plus importants à fin 2014.

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

- Des dotations aux amortissements des immobilisations pour respectivement 17,0 millions MAD au 31 décembre 2014, 22,0 millions MAD au 31 décembre 2013 et 20,7 millions MAD en 2012;
- Des retenues de consignation qui se stabilisent à 1,1 millions MAD sur la période étudiée.

#### **Flux net de trésorerie généré par l'activité :**

- En 2013, les flux de trésorerie générés par l'activité s'élèvent à 24,7 millions MAD contre 37,1 millions MAD à fin 2012. Cette évolution est liée au ralentissement de l'activité sur la période ainsi qu'à l'augmentation des créances de TVA ;
- En 2014, les flux de trésorerie générés par l'activité poursuivent une tendance baissière en se situant à 20,4 millions MAD en raison du recul des actifs d'exploitations conjugué à la hausse des dettes d'exploitation.

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

- Les flux de trésorerie liés à l'investissement s'établissent à -19,1 millions MAD en 2012 et concernent principalement l'acquisition de citernes au cours de l'année 2012 ;
- En 2013, les flux liés aux investissements s'élèvent à -12,1 millions MAD en baisse en raison d'un niveau d'investissement plus faible par rapport à 2012 ;
- Malgré la baisse des investissements à -15,3 millions MAD en 2014, les flux de trésorerie liés à l'investissement s'établissent à -15,3 millions MAD en 2014 en hausse par rapport à 2013 en raison d'un produit de cession d'immobilisation moins important que les années antérieures.

#### **Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement :**

- En 2013, les flux des opérations financières s'établissent à -5,7 millions MAD contre -11,7 millions MAD en 2012, soit une baisse de 51,4%. Ces flux correspondent à :
  - ✓ Une distribution de dividende d'un montant de 4,0 millions MAD;
  - ✓ Remboursement total de 5,5 millions MAD relatif d'une part au remboursement d'une partie du prêt à long terme et d'autre part à une avance faite à une partie liée.
- En 2014, les flux des opérations financières se chiffrent à -3,9 millions MAD sous l'effet de :
  - ✓ La baisse de 20,0% des dividendes distribués en se situant à 3,2 millions MAD dont 62% revient à Akwa Holding.
  - ✓ La constatation d'une variation plus importante des autres actifs et passifs financiers qui s'établissent à 4,8 millions MAD en 2014 contre 3,9 millions MAD en 2013.

## **PARTIE VI.            PERSPECTIVES**

### AVERTISSEMENT

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

## **I. Orientations stratégiques de Maghreb Oxygène**

### **I.1. Perspectives de développement des secteurs clients**

L'évolution future du marché des gaz industriels et médicaux et activités connexes est tirée par plusieurs facteurs de développement tant dans le secteur industriel que celui de la santé, sans oublier les projets d'infrastructures, fortement consommateurs des gaz industriels et de matériel de soudure.

#### **I.1.1. Développement industriel du pays**

Les signes de renforcement de l'économie mondiale se multiplient en 2015, dans un contexte marqué par des niveaux bas des cours de pétrole et par des conditions financières favorables. L'amélioration des perspectives économiques mondiales se répercuteront de manière positive sur la demande étrangère adressée au Maroc en 2015.

Le secteur industriel a affiché, au titre des neuf premiers mois de l'année 2014, une amélioration par rapport à la performance enregistrée en 2013 donnant lieu à la hausse de l'indice de production du secteur de 0,9%, après un recul de 0,4% un an auparavant. Cette performance trouve son origine dans l'amélioration de l'industrie alimentaire, de l'industrie chimique et des industries de machines et appareils électriques.

Par ailleurs, selon les derniers résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al Maghrib dans l'industrie, les capacités de production dans le secteur industriel ont été exploitées à raison de 68,3% au titre de l'année 2014, marquant une légère baisse de 0,3 point comparativement à fin 2013. Pour le premier trimestre 2015, une orientation favorable de la production et des ventes est anticipée au niveau de l'ensemble des branches d'activité notamment les industries mécaniques et métallurgiques.

Par ailleurs, le Maroc souhaite réduire sa dépendance énergétique vis-à-vis de l'extérieur à travers la valorisation des ressources locales. Pour ce faire, des investissements sont prévus dans les différentes branches de l'industrie et devraient se traduire par une hausse sensible de la consommation des gaz industriels dans les secteurs clients (chimie, métallurgie, etc.) :

- Le Pacte National pour l'Emergence Industrielle affiche un objectif de MAD 50 milliards d'investissements privés sur la période 2009 – 2015 et une augmentation du PIB industriel de MAD 50 milliards sur la même période<sup>33</sup>. A noter que la majorité des Métiers Mondiaux du Maroc<sup>34</sup> sont des secteurs consommateurs de gaz industriels (automobile, électronique, agro-industrie, aéronautique et spatial, etc.).
- En outre, le Maroc vise à mettre en œuvre du plan national de développement du GNL qui se scinde en deux parties :
  - ✓ Gaz pour l'énergie : en vue de répondre aux besoins en capacité additionnelle de production d'électricité ;
  - ✓ Gaz pour l'industrie : dans l'optique de développer l'utilisation du gaz naturel dans l'industrie (hors électricité) et assurer l'approvisionnement des consommateurs industriels (y compris le raffinage et les phosphates).

<sup>33</sup> Pacte National Pour l'Emergence Industrielle 2009 – 2015

<sup>34</sup> Les Métiers Mondiaux du Maroc sont les filières dont le Maroc dispose d'avantages compétitifs (*Offshoring*, automobile, aéronautique, électronique, agroalimentaire, textile et cuir).

Parallèlement à cela, le Maroc continue à soutenir l'ensemble de ses plans de développement, notamment le plan Maroc vert, le plan Halieutis, les chantiers d'infrastructure, le plan solaire et le tourisme.

La croissance prévisionnelle des PIB des différents secteurs devrait se traduire par une augmentation de la demande adressée aux fabricants de gaz industriels et médicaux.

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

Le secteur de la santé au Maroc connaît un essor considérable grâce aux multiples chantiers et projets de construction d'établissements hospitaliers à travers le Royaume visant le renforcement de l'offre hospitalière tels que définis dans la Stratégie Sectorielle Santé 2012-2016 du gouvernement. Cette dernière comprend sept axes stratégiques :

- ✓ L'amélioration de l'accès aux soins et de l'organisation des services ;
- ✓ Le renforcement de la santé de la mère et de l'enfant ;
- ✓ La promotion de la santé des populations à besoins spécifiques ;
- ✓ Le renforcement de la surveillance épidémiologique et développement des vigilances sanitaires ;
- ✓ Le développement du contrôle des maladies non transmissibles ;
- ✓ Le développement et maîtrise des ressources stratégiques de la santé ;
- ✓ L'amélioration de la gouvernance du système de santé.

La concrétisation de la stratégie formulée est illustrée par des plans d'actions dont principalement :

- Le lancement futur des chantiers de construction des CHU de Tanger, d'Agadir ainsi que du nouveau CHU de Rabat ;
- La construction et la réhabilitation de 26 hôpitaux dans le cadre du projet « SANTE III » et du projet CORCAS ;
- La construction de nouveaux centres hospitaliers provinciaux (Témara, Larache, Khenifra, Salé...) ;
- La mise en service et mise à niveau de 22 hôpitaux locaux ;
- La construction de 3 nouveaux hôpitaux locaux (Tarfaya, Moulay Yaâcoub et Driouech) ;
- L'achèvement de la mise à niveau des laboratoires cliniques.

Parallèlement à cela, l'avènement de la loi 113-13 visant à ouvrir le capital des cliniques privées aux non médecins, devrait contribuer à cette dynamique de multiplication des établissements sanitaires.

Cette nouvelle dynamique aura une répercussion positive sur le marché des gaz médicaux et celui des installations de systèmes de distribution des fluides médicaux, mais aussi sur le marché des équipements médicaux.

Par ailleurs, la politique gouvernementale visant à (i) favoriser l'accès aux soins aux différentes classes sociales par la mise en place de l'assistance médicale gratuite et (ii) la création récente de la commission consultative du médicament et des produits de la santé a permis à Maghreb oxygène d'y prendre part par le biais de l'Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux<sup>35</sup>.

## I.2. Politique de développement de Maghreb Oxygène

La politique de développement de MAGHREB OXYGENE durant ces 3 dernières années reposait sur les piliers suivants :

- Augmenter la market share en :
  - ✓ Misant sur l'innovation pour offrir aux clients des produits à la pointe de la technologie
  - ✓ Se positionnant sur les niches viables pour créer de nouvelles opportunités
  - ✓ Fidélisant nos clients au travers de services toujours améliorés

<sup>35</sup> Les gaz médicaux sont désormais considérés comme des médicaments au titre de la loi 17-04 portant code du Médicament et de la Pharmacie.

- Améliorer la compétitivité opérationnelle de la société en :
  - ✓ Pilotant de près l'ensemble de ses coûts structurels pour juguler le cost to serve
  - ✓ Arbitrant entre ses différents sites de production et de conditionnement pour une chaîne logistique optimisée
  - ✓ Actionnant des programmes d'efficacité ciblés (rotation bouteille, etc.)
- Attirer et cultiver les talents en :
  - ✓ Formant les collaborateurs de manière continue
  - ✓ Encourageant l'esprit d'initiative au service de la création de valeur pour le client

### I.3. Objectifs de résultats

Les investissements de Maghreb Oxygène devraient s'élever à 16,0 millions MAD en 2015 contre 15,3 millions MAD en 2014, soit une hausse de 4,1%. Sur la période 2015-2017, Maghreb Oxygène compte investir 47,0 millions MAD.

En KMAD	2014	2015	Var. 14/15	2016	Var. 15/16	2017	Var. 16/17
Investissements	15 332	16 000	4,4%	15 000	-6,3%	16 000	6,7%

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires et du résultat net sur la période 2015-2016 :

En KMAD	2014	2015	Var. 14/15	2016	Var. 15/16
Chiffre d'affaires	215 548	217 704	1,0%	219 881	1,0%
Résultat net	9 140	9 186	0,5%	9 231	0,5%

Le chiffre d'affaires devrait s'élever à 219,9 millions MAD à fin 2019 suite à une hausse annuelle moyenne de 1,0% sur la période prévisionnelle présentée ci-dessus. Par ailleurs, le résultat net devrait suivre une tendance haussière sur la période 2014-2016 selon un TCAM de 0,5%

## **PARTIE VII. FACTEURS RISQUES**

## 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). Ces dernières années ont vu l'apparition de nouvelles loi régissant cette activité, notamment :

- La loi 12-03 relative aux études d'impact environnementale. Cette loi doit être appliquée avant la construction de nouvelles unités de production.
- La loi 17-04 portant code du médicament et de la pharmacie et traitant des gaz médicaux.
- La loi 30-05 relative au transport par route des matières dangereuses. Cette loi régit les activités de transport des gaz et autres matières dangereuses, mais les décrets d'application ne sont pas encore publiés.

Outre les textes de loi à caractère obligatoire, des normes marocaines relatives au secteur du gaz industriel et médicaux ont vu le jour :

- NM ISO 14175 relative aux gaz et mélanges gazeux pour le soudage par fusion et les techniques connexes.
- Une série de normes relatives aux récipients cryogéniques venant combler des lacunes dans la loi des appareils sous pression, et traitant des récipients cryogéniques fixes et mobiles.
- Une série de normes relatives aux systèmes de distribution des gaz médicaux.

L'Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux (AMGIM), qui regroupe les principaux acteurs du secteur, continue à contribuer à la réflexion stratégique pour la normalisation et réglementation du cadre législatif des fluides et des fluides industriels et 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. La promulgation des décrets d'application de la loi n°17-04 portant code du médicament et de la pharmacie est un signe précurseur du durcissement de la réglementation.

Maghreb Oxygène anticipe cette évolution inéluctable de l'environnement réglementaire et se réfère aux normes de fabrication en vigueur dans la plupart des pays européens.

## II. Risque lié à l'évolution du marché

Les champs d'application des gaz étant très vastes, touchant tous les secteurs d'activité, l'évolution du secteur est intimement liée à celle de l'économie du pays en général.

Malgré l'existence d'un risque de marché réel sur chaque segment, puisque l'utilisation pour un débouché particulier de tel ou tel gaz peut fluctuer de façon imprévisible en raison de l'apparition d'un produit de substitution ou de la promulgation d'un texte réglementaire, le risque de disparition de tel ou tel débouché est largement compensé par la dynamique propre du secteur, qui contribue à créer régulièrement de nouvelles utilisations des différents gaz industriels.

Dans l'absolu, la consommation globale des gaz, toutes applications confondues, évolue, à périmètre égal, au moins au rythme du développement économique du pays.

Compte tenu de la large palette des gaz produits et commercialisés par Maghreb Oxygène, le principal enjeu pour la société est d'être en mesure de proposer de nouvelles applications au fur et à mesure de l'obsolescence des plus traditionnelles.

### **III. Risque concurrentiel**

En général, une entreprise peut être menacée par l'apparition d'un nouveau concurrent organisé et de taille importante et/ou par la perte de parts de marché en raison d'un désavantage concurrentiel au niveau des prix ou de la qualité.

S'agissant de l'apparition d'un nouvel entrant sur le marché, Maghreb Oxygène demeure protégée en raison de l'importance de l'investissement de départ, de son positionnement historique sur le marché et, enfin, du fait de l'importance de son réseau de distribution couvrant la quasi-totalité du territoire marocain.

Maghreb Oxygène est par ailleurs exposée au risque d'importation de produits concurrents. Cependant, la réglementation en matière d'homologation des contenants par le Ministère de l'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 Oxygène, en se basant sur des normes internationales de fabrication, parvient à recruter les clients les plus importants, qui sont très exigeants sur la qualité de leurs produits et donc de leurs approvisionnements.

Par ailleurs, Maghreb Oxygène maintient également un effort permanent d'investissement, de réduction de coûts et d'amélioration de la qualité afin d'entretenir et d'améliorer la compétitivité de ses prestations.

### **IV. Risque Industriel**

Le risque lié à l'outil de production comporte deux principaux risques :

Un risque technologique qui consiste à voir l'outil industriel de la société devenir obsolète sur le plan des techniques ou des procédés. Maghreb Oxygène dispose d'installations modernes et récentes, bénéficiant d'un service après-vente assuré par plusieurs prestataires internationaux, parmi les leaders mondiaux.

Un risque d'accidents qui fait l'objet d'une attention toute particulière. Maghreb Oxygène suit des procédures très strictes qui passent par une formation appropriée et une sensibilisation régulière du personnel, des revendeurs, ainsi que des clients. La société a développé un degré d'exigences en termes de sécurité très élevé. Maghreb Oxygène n'a eu à déplorer aucun accident majeur au cours de ces dix dernières années. Enfin, ce risque d'accidents est correctement couvert par les différentes polices d'assurance souscrites par la société, et qui n'ont jamais été mises à contribution.

### **V. Risque de crédit**

Maghreb Oxygène minimise son risque de crédit en s'engageant uniquement dans des opérations de crédit avec des banques commerciales ou des institutions financières qui bénéficient de notes de crédit élevées et en répartissant les transactions parmi les institutions sélectionnées.

Les créances de Maghreb Oxygène ne sont par ailleurs pas assorties d'une concentration importante de risque de crédit, compte tenu de leur taux de dilution important.

### **VI. Risque de change**

Le groupe Maghreb Oxygène est faiblement exposé aux fluctuations de taux de change dans la mesure où pour tous les achats en devises les cours de change sont initialement figés avec les banques.

La société n'a pas recours à des ventes à l'export. Ainsi, la société ne dispose pas de créances en devises.

---

## **VII. Risque de liquidité**

---

Maghreb Oxygène estime que les flux de trésorerie générés par ses activités opérationnelles, sa trésorerie, ainsi que les fonds disponibles via les lignes de crédit, seront suffisants pour couvrir les dépenses et investissements nécessaires à son exploitation, le service de sa dette, la distribution de dividendes et les opérations de croissance externe en cours au 31 décembre 2014.

## **VIII. Risque de taux d'intérêt**

---

La dette du groupe Maghreb Oxygène est à taux fixe.

## **PARTIE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS, LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES**

---

## **I. Faits exceptionnels**

---

Il n'existe pas de faits exceptionnels susceptibles d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société Maghreb Oxygène.

## **II. Litiges et affaires contentieuses**

---

Selon Maghreb Oxygène, le montant global des créances litigieuses au 31 décembre 2014 s'élève à 17 547 922 DH TTC. Elles sont provisionnées à hauteur de 99%.

## **PARTIE IX.      ANNEXES**

## I. Données comptables et financières sociales de Maghreb Oxygène

### I.1. Indication des méthodes d'évaluation appliquées par l'entreprise – comptes sociaux

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE		
	<i>Ne sont reprises ci-dessous que les méthodes propres à la Société</i>	
<b>I</b>	<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	
<b>A</b>	<b>EVALUATION DE L'ENTREPRISE</b>	
1	Immobilisations en non-valeurs	Valeur d'entrée
2	Immobilisations incorporelles	Valeur d'entrée
3	Immobilisations corporelles	Valeur d'entrée
4	Immobilisations financières	Valeur nominale
<b>B</b>	<b>CORRECTIONS DE VALEUR</b>	
1	Méthodes d'amortissements	Linéaire (constant)
2	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	
3	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	Actualisation du cours fin exercice
<b>II</b>	<b>ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)</b>	
<b>A</b>	<b>EVALUATION A L'ENTREE</b>	
1	Stocks	Coût moyen pondéré
2	Créances	Valeur d'entrée
3	Titres et Valeurs de Placement	Montant nominal
<b>B</b>	<b>CORRECTIONS DE VALEUR</b>	
1	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	
2	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	
<b>III</b>	<b>FINANCEMENT PERMANENT</b>	
1	Méthodes de réévaluation	
2	Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	
3	Dettes de financement permanent	Valeur d'entrée
4	Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	
5	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Actualisation du cours fin exercice
<b>IV</b>	<b>PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)</b>	
1	Dettes du passif circulant	Coût d'achat
2	Méthodes d'évaluation des autres provisions durables pour risques et charges	
3	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Conversion des dettes en devises étrangères au cours du jour de clôture
<b>V</b>	<b>TRESORERIE</b>	
1	Trésorerie - Actif	
2	Trésorerie - Passif	
3	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	

## I.2. Bilans sociaux des trois derniers exercices

### I.2.1. Bilan de l'exercice 2012

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	Brut	Amort & Prov	Net	Net
<b>IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)</b>	<b>11 426 519</b>	<b>11 090 318</b>	<b>336 200</b>	<b>695 308</b>
Frais préliminaires	620 447	620 447	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 481 072	10 144 871	336 200	695 308
Primes de remboursement des obligations	325 000	325 000	-	-
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)</b>	<b>2 515 172</b>	<b>151 372</b>	<b>2 363 800</b>	<b>2 363 800</b>
Immobilisations en R&D	-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372	151 372	-	-
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	2 363 800	-	2 363 800	2 363 800
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)</b>	<b>558 283 077</b>	<b>380 834 236</b>	<b>177 448 842</b>	<b>174 486 602</b>
Terrains	9 752 766	-	9 752 766	9 752 766
Constructions	38 798 497	23 815 804	14 982 693	13 353 437
Installations techniques, matériel et outillage	473 627 607	324 905 040	148 722 567	146 237 312
Matériel de transport	18 224 784	17 431 733	793 051	947 674
Mobiliers, matériel de bureau et aménag.div	16 200 756	14 469 579	1 731 176	2 073 680
Autres immobilisations corporelles	212 080	212 080	-	10 626
Immobilisations corporelles en cours	1 466 588	-	1 466 588	2 111 107
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)</b>	<b>48 942 054</b>	<b>111 000</b>	<b>48 831 054</b>	<b>48 930 959</b>
Prêts immobilisés	23 240 403	-	23 240 403	23 340 308
Autres créances financières	1 388 051	-	1 388 051	1 388 051
Titres de participation	24 313 600	111 000	24 202 600	24 202 600
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentation des dettes de finance	-	-	-	-
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>621 166 822</b>	<b>392 186 926</b>	<b>228 979 896</b>	<b>226 476 669</b>
<b>STOCKS (f)</b>	<b>32 700 496</b>	<b>760 992</b>	<b>31 939 504</b>	<b>34 847 920</b>
Marchandises	20 597 374	760 992	19 836 382	22 162 994
Matières et fournitures consommables	9 329 267	-	9 329 267	10 584 628
Produits en cours	245 774	-	245 774	151 563
Produits interm. et produits resid.	-	-	-	-
Produits finis	2 528 081	-	2 528 081	1 948 736
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)</b>	<b>161 437 814</b>	<b>25 530 889</b>	<b>135 906 925</b>	<b>129 726 044</b>
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	936 120	-	936 120	638 700
Clients et comptes rattachés	153 559 612	25 530 889	128 028 723	122 674 454
Personnel	1 075 549	-	1 075 549	1 166 995
Etat	5 462 642	-	5 462 642	4 089 141
Comptes d'associés	-	-	-	-
Autres débiteurs	161 721	-	161 721	971 379
Compte de régularisation actif	242 169	-	242 169	185 376
<b>TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)</b>	<b>36 562</b>	<b>-</b>	<b>36 562</b>	<b>20 108</b>
(Eléments circulants)				
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>194 174 872</b>	<b>26 291 881</b>	<b>167 882 991</b>	<b>164 594 073</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>4 735 680</b>	<b>-</b>	<b>4 735 680</b>	<b>7 866 757</b>
Chèques et valeurs à encaisser	3 864 865	-	3 864 865	6 416 582
Banques, T.G & CP	745 816	-	745 816	1 318 341
Caisses, régies d'avances et accréditifs	125 000	-	125 000	131 834
<b>TRESORERIE</b>	<b>4 735 680</b>	<b>-</b>	<b>4 735 680</b>	<b>7 866 757</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>820 077 374</b>	<b>418 478 807</b>	<b>401 598 567</b>	<b>398 937 499</b>

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social ou personnel (1)	81 250 000	81 250 000
moins: Actionnaires, capital souscrit non appele dont vers..	-	-
Prime d'emission, de fusion, d'apport	40 990 021	40 990 021
Ecart de reevaluation	-	-
Reserve legale	8 125 000	8 125 000
Autres reserves	29 105 500	29 105 500
Report à nouveau (2)	10 154 861	6 724 767
Resultat nets en instance d'affectation (2)	-	-
Resultat net de l'exercice (2)	8 322 608	9 117 593
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)</b>	<b>177 947 990</b>	<b>175 312 882</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)</b>	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions reglementees	-	-
<b>DETTES DE FINANCEMENT (c)</b>	<b>137 037 479</b>	<b>144 307 521</b>
Emprunts obligataires	100 000 000	100 000 000
Autres dettes de financement	13 888 889	19 444 445
Autres dettes de financement : (Consignations)	23 148 590	24 863 076
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)</b>	-	-
Provisions pour charges	-	-
Provisions pour risques	-	-
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)</b>	-	-
Augmentation des creances immobilisees	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
<b>FINANCEMENT PERMANENT</b>	<b>314 985 469</b>	<b>319 620 403</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)</b>	<b>74 199 648</b>	<b>58 185 843</b>
Fournisseurs et comptes rattaches	37 971 088	28 343 434
Clients crediteurs, avances et acomptes	923 989	288 958
Personnel	1 736 511	1 780 793
Organismes sociaux	2 014 193	1 926 452
Etat	29 271 323	23 562 175
Comptes d'associes	-	-
Autres creances	-	59 861
Comptes de regularisation - passif	2 282 544	2 224 170
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)</b>	<b>675 313</b>	<b>20 108</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)( Elements circulants )</b>	<b>5 287</b>	<b>55 755</b>
<b>PASSIF CIRCULANT</b>	<b>74 880 247</b>	<b>58 261 706</b>
<b>TRESORERIE - PASSIF</b>	<b>11 732 851</b>	<b>21 055 390</b>
Credits d'escompte	-	-
Credit de tresorerie	-	10 000 000
Banques (soldes crediteurs)	11 732 851	11 055 390
<b>TRESORERIE</b>	<b>11 732 851</b>	<b>21 055 390</b>
<b>TOTAL I+II+III</b>	<b>401 598 567</b>	<b>398 937 499</b>

## I.2.2. Bilan de l'exercice 2013

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE
	Brut	Amort & Prov	Net	PRECEDENT
			Net	Net
<b>IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)</b>	<b>11 426 519</b>	<b>11 334 979</b>	<b>91 540</b>	<b>336 200</b>
Frais préliminaires	620 447	620 447	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 481 072	10 389 532	91 540	336 200
Primes de remboursement des obligations	325 000	325 000	-	-
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)</b>	<b>2 515 172</b>	<b>151 372</b>	<b>2 363 800</b>	<b>2 363 800</b>
Immobilisations en R&D	-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372	151 372	-	-
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	2 363 800	-	2 363 800	2 363 800
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)</b>	<b>571 214 914</b>	<b>396 238 908</b>	<b>174 976 006</b>	<b>177 448 842</b>
Terrains	9 752 766	-	9 752 766	9 752 766
Constructions	36 680 528	22 297 005	14 383 523	14 982 693
Installations techniques, matériel et outillage	489 074 010	341 052 447	148 021 563	148 722 567
Matériel de transport	18 242 206	17 780 418	461 788	793 051
Mobiliers, matériel de bureau et aménag.div	16 803 262	14 896 959	1 906 303	1 731 176
Autres immobilisations corporelles	212 080	212 080	-	-
Immobilisations corporelles en cours	450 062	-	450 062	1 466 588
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)</b>	<b>46 942 054</b>	<b>111 000</b>	<b>46 831 054</b>	<b>48 831 054</b>
Prêts immobilisés	21 240 403	-	21 240 403	23 240 403
Autres créances financières	1 388 051	-	1 388 051	1 388 051
Titres de participation	24 313 600	111 000	24 202 600	24 202 600
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentation des dettes de finance	-	-	-	-
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>632 098 659</b>	<b>407 836 259</b>	<b>224 262 400</b>	<b>228 979 896</b>
<b>STOCKS (f)</b>	<b>31 256 091</b>	<b>760 992</b>	<b>30 495 099</b>	<b>31 939 504</b>
Marchandises	21 257 161	760 992	20 496 169	19 836 382
Matières et fournitures consommables	8 854 497	-	8 854 497	9 329 267
Produits en cours	149 564	122	149 564	245 774
Produits interm. et produits resid.	-	-	-	-
Produits finis	994 869	-	994 869	2 528 081
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)</b>	<b>158 911 624</b>	<b>26 923 144</b>	<b>131 988 480</b>	<b>135 906 925</b>
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 012 768	-	1 012 768	936 120
Clients et comptes rattaches	147 502 564	26 923 144	120 579 420	128 028 723
Personnel	1 213 962	-	1 213 962	1 075 549
Etat	7 358 244	-	7 358 244	5 462 642
Comptes d'associés	-	-	-	-
Autres débiteurs	1 551 512	-	1 551 512	161 721
Compte de régularisation actif	272 574	-	272 574	242 169
<b>TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)</b>	<b>4 029 894</b>	<b>-</b>	<b>4 029 894</b>	<b>-</b>
<b>ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)</b>	<b>108 565</b>	<b>-</b>	<b>108 565</b>	<b>36 562</b>
(Eléments circulants )				
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>194 306 175</b>	<b>27 684 137</b>	<b>166 622 038</b>	<b>167 882 991</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>55 545 236</b>	<b>-</b>	<b>55 545 236</b>	<b>4 735 680</b>
Chèques et valeurs à encaisser	4 396 045	-	4 396 045	3 864 865
Banques, T.G & CP	51 019 192	-	51 019 192	745 816
Caisses, régies d'avances et accreditifs	130 000	-	130 000	125 000
<b>TRESORERIE</b>	<b>55 545 236</b>	<b>-</b>	<b>55 545 236</b>	<b>4 735 680</b>
<b>TOTAL GENERAL I-II+III</b>	<b>881 950 070</b>	<b>435 520 396</b>	<b>446 429 674</b>	<b>401 598 567</b>

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social ou personnel (1)	81 250 000	81 250 000
moins: Actionnaires, capital souscrit non appele dont vers..	-	-
Prime d'emission, de fusion, d'apport	40 990 021	40 990 021
Ecart de reevaluation	-	-
Reserve legale	8 125 000	8 125 000
Autres reserves	29 105 500	29 105 500
Report à nouveau (2)	14 414 969	10 154 861
Resultat nets en instance d'affectation (2)	-	-
Resultat net de l'exercice (2)	8 797 595	8 322 608
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)</b>	<b>182 683 086</b>	<b>177 947 990</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)</b>	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions reglementees	-	-
<b>DETTES DE FINANCEMENT (c)</b>	<b>132 312 082</b>	<b>137 037 479</b>
Emprunts obligataires	100 000 000	100 000 000
Autres dettes de financement	8 333 334	13 888 889
Autres dettes de financement : (Consignations)	23 978 748	23 148 590
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)</b>	-	-
Provisions pour charges	-	-
Provisions pour risques	-	-
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)</b>	-	-
Augmentation des creances immobilisees	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
<b>FINANCEMENT PERMANENT</b>	<b>314 995 167</b>	<b>314 985 469</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)</b>	<b>75 298 331</b>	<b>74 199 648</b>
Fournisseurs et comptes rattaches	38 064 177	37 971 088
Clients crediteurs, avances et acomptes	923 989	923 989
Personnel	1 914 722	1 736 511
Organismes sociaux	2 224 555	2 014 193
Etat	29 883 252	29 271 323
Comptes d'associes	-	-
Autres creances	48 952	-
Comptes de regularisation - passif	2 238 684	2 282 544
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)</b>	<b>542 315</b>	<b>675 313</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)( Elements circulants )</b>	<b>14 103</b>	<b>5 287</b>
<b>PASSIF CIRCULANT</b>	<b>75 854 749</b>	<b>74 880 247</b>
<b>TRESORERIE - PASSIF</b>	<b>55 579 758</b>	<b>11 732 851</b>
Credits d'escompte	-	-
Credit de tresorerie	-	-
Banques ( soldes crediteurs )	55 579 758	11 732 851
<b>TRESORERIE</b>	<b>55 579 758</b>	<b>11 732 851</b>
<b>TOTAL I+II+III</b>	<b>446 429 674</b>	<b>401 598 567</b>

### I.2.3. Bilan de l'exercice 2014

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	Brut	Amort & Prov	Net	Net
<b>IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)</b>	-	-	-	<b>91 540</b>
Frais préliminaires	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	91 540
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)</b>	<b>2 515 172</b>	<b>151 372</b>	<b>2 363 800</b>	<b>2 363 800</b>
Immobilisations en R&D	-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372	151 372	-	-
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	2 363 800	-	2 363 800	2 363 800
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)</b>	<b>586 540 415</b>	<b>414 450 126</b>	<b>172 090 289</b>	<b>174 976 006</b>
Terrains	9 752 766	-	9 752 766	9 752 766
Constructions	37 202 458	23 946 412	13 256 046	14 383 523
Installations techniques, matériel et outillage	501 736 561	356 933 047	144 803 514	148 021 563
Matériel de transport	18 507 206	18 005 541	501 665	461 788
Mobiliers, matériel de bureau et aménag.div	17 179 215	15 353 046	1 826 169	1 906 303
Autres immobilisations corporelles	212 080	212 080	-	-
Immobilisations corporelles en cours	1 950 129	-	1 950 129	450 062
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)</b>	<b>46 942 054</b>	<b>111 000</b>	<b>46 831 054</b>	<b>46 831 054</b>
Prêts immobilisés	21 240 403	-	21 240 403	21 240 403
Autres créances financières	1 388 051	-	1 388 051	1 388 051
Titres de participation	24 313 600	111 000	24 202 600	24 202 600
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)</b>	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentation des dettes de finance	-	-	-	-
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>635 997 641</b>	<b>414 712 498</b>	<b>221 285 143</b>	<b>224 262 400</b>
<b>STOCKS (f)</b>	<b>36 678 986</b>	<b>509 874</b>	<b>36 169 112</b>	<b>30 495 099</b>
Marchandises	28 034 559	509 874	27 524 685	20 496 169
Matières et fournitures consommables	7 027 035	-	7 027 035	8 854 497
Produits en cours	287 998	-	287 998	149 564
Produits interm. et produits resid.	-	-	-	-
Produits finis	1 329 394	-	1 329 394	994 869
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)</b>	<b>155 421 040</b>	<b>22 825 491</b>	<b>132 595 549</b>	<b>131 988 480</b>
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	2 164 114	-	2 164 114	1 012 768
Clients et comptes rattaches	145 664 064	22 825 491	122 838 573	120 579 420
Personnel	2 190 710	-	2 190 710	1 213 962
Etat	4 331 321	-	4 331 321	7 358 244
Comptes d'associés	-	-	-	-
Autres débiteurs	833 679	-	833 679	1 551 512
Compte de régularisation actif	237 153	-	237 153	272 574
<b>TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)</b>	-	-	-	<b>4 029 894</b>
<b>ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)</b>	<b>5 423</b>	-	<b>5 423</b>	<b>108 565</b>
( Eléments circulants )				
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>192 105 450</b>	<b>23 335 366</b>	<b>168 770 084</b>	<b>166 622 038</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>6 109 921</b>	-	<b>6 109 921</b>	<b>55 545 236</b>
Chèques et valeurs à encaisser	2 913 368	-	2 913 368	4 396 045
Banques, T.G & CP	2 946 356	-	2 946 356	51 019 192
Caisses, régies d'avances et accreditifs	250 197	-	250 197	130 000
<b>TRESORERIE</b>	<b>6 109 921</b>	-	<b>6 109 921</b>	<b>55 545 236</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>834 213 011</b>	<b>438 047 864</b>	<b>396 165 147</b>	<b>446 429 674</b>

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social ou personnel (1)	81 250 000	81 250 000
moins: Actionnaires, capital souscrit non appele dont vers..	-	-
Prime d'emission, de fusion, d'apport	40 990 021	40 990 021
Ecarts de reevaluation	-	-
Reserve legale	8 125 000	8 125 000
Autres reserves	29 105 500	29 105 500
Report à nouveau (2)	19 962 564	14 414 969
Resultat nets en instance d'affectation (2)	-	-
Resultat net de l'exercice (2)	8 157 912	8 797 595
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)</b>	<b>187 590 997</b>	<b>182 683 086</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)</b>	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions reglementees	-	-
<b>DETTES DE FINANCEMENT (c)</b>	<b>127 464 445</b>	<b>132 312 082</b>
Emprunts obligataires	100 000 000	100 000 000
Autres dettes de financement	2 777 778	8 333 334
Autres dettes de financement : (Consignations)	24 686 667	23 978 748
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)</b>	-	-
Provisions pour charges	-	-
Provisions pour risques	-	-
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)</b>	-	-
Augmentation des creances immobilisees	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
<b>FINANCEMENT PERMANENT</b>	<b>315 055 442</b>	<b>314 995 167</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)</b>	<b>75 742 978</b>	<b>75 298 331</b>
Fournisseurs et comptes rattaches	40 707 941	38 064 177
Clients crediteurs, avances et acomptes	288 958	923 989
Personnel	1 650 621	1 914 722
Organismes sociaux	2 132 557	2 224 555
Etat	28 656 440	29 883 252
Comptes d'associes	-	-
Autres creances	56 607	48 952
Comptes de regularisation - passif	2 249 854	2 238 684
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)</b>	<b>396 174</b>	<b>542 315</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Elements circulants )</b>	<b>71 839</b>	<b>14 103</b>
<b>PASSIF CIRCULANT</b>	<b>76 210 991</b>	<b>75 854 749</b>
<b>TRESORERIE - PASSIF</b>	<b>4 898 714</b>	<b>55 579 758</b>
Credits d'escompte	-	-
Credit de tresorerie	-	-
Banques ( soldes crediteurs )	4 898 714	55 579 758
<b>TRESORERIE</b>	<b>4 898 714</b>	<b>55 579 758</b>
<b>TOTAL I+II+III</b>	<b>396 165 147</b>	<b>446 429 674</b>

### I.3. Comptes de produits et charges sociaux des trois derniers exercices

#### I.3.1. Compte de produits et charges de l'exercice 2012

Nature	OPERATIONS		Totaux de	Totaux de
	Propres à L'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2	L'exercice 3 = 1 + 2	L'exercice Précédant 4
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Ventes de marchandises	61 567 896	-	61 567 896	58 484 492
Ventes de biens et services produits	142 670 540	-	142 670 540	136 116 232
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>204 238 437</b>	<b>-</b>	<b>204 238 437</b>	<b>194 600 724</b>
Variation de stock de produits	673 556	-	673 556	2 001 466
Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même	-	-	-	-
Subvention d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
Reprises d'exploitation; transfert de charges	2 940 524	853 568	3 794 092	4 444 465
<b>TOTAL I</b>	<b>207 852 516</b>	<b>853 568</b>	<b>208 706 085</b>	<b>197 043 723</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
Achats revendus de marchandises	47 753 739	-	47 753 739	38 668 628
Achat consommés de matières et de fournitures	48 209 830	150 415	48 360 246	47 806 859
Autres charges externes	36 711 738	-	36 711 738	36 988 002
Impôts et taxes	2 403 343	8 109	2 411 452	3 052 645
Charges de personnel	34 752 284	-	34 752 284	33 437 443
Autres charges d'exploitation	-	-	-	187 184
Dotations d'exploitation	24 341 856	-	24 341 856	19 353 390
<b>TOTAL II</b>	<b>194 172 789</b>	<b>158 524</b>	<b>194 331 314</b>	<b>179 494 151</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION ( I - II )</b>			<b>14 374 771</b>	<b>17 549 573</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	-	-	-	-
Gains de change	172 810	-	172 810	77 947
Intérêts et autres produits financiers	6 672 719	-	6 672 719	6 657 966
Reprises financières; transfert de charges	20 108	-	20 108	40 649
<b>TOTAL IV</b>	<b>6 865 636</b>	<b>-</b>	<b>6 865 636</b>	<b>6 776 562</b>
<b>CHARGES FINANCIERES</b>				
Charges d'intérêts	11 406 578	-	11 406 578	10 946 960
Pertes de changes	134 828	-	134 828	177 737
Autres charges financières	-	-	-	-
Dotations financières	36 562	-	36 562	21 108
<b>TOTAL V</b>	<b>11 577 968</b>	<b>-</b>	<b>11 577 968</b>	<b>11 145 806</b>
<b>RESULTAT FINANCIER ( IV - V )</b>			<b>-</b>	<b>4 369 244</b>
<b>RESULTAT COURANT ( III - V I )</b>			<b>9 662 440</b>	<b>13 180 329</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>				
Produits des cessions d'immobilisations	3 204 800	-	3 204 800	180 000
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
Autres produits non courants	743 739	-	743 739	1 173 567
Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	-	-
<b>TOTAL VIII</b>	<b>3 948 539</b>	<b>-</b>	<b>3 948 539</b>	<b>1 353 567</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	916 720	-	916 720	916
Subventions accordées	-	-	-	-
Autres charges non courantes	644	82 888	83 532	668 147
Dotations non courantes aux amortiss. et provision	174 666	-	174 666	-
<b>TOTAL IX</b>	<b>1 092 030</b>	<b>82 888</b>	<b>1 174 918</b>	<b>669 063</b>
<b>RESULTAT NON COURANT ( VIII- IV )</b>			<b>2 773 622</b>	<b>684 504</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+ X )</b>			<b>12 436 061</b>	<b>13 864 832</b>
<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>			<b>4 113 453</b>	<b>4 747 239</b>
<b>RESULTAT NET ( XI - XII )</b>			<b>8 322 608</b>	<b>9 117 593</b>

### I.3.2. Compte de produits et charges de l'exercice 2013

Nature	OPERATIONS		Totaux de	Totaux de
	Propres à L'exercice	Concernant les exercices précédents	L'exercice	L'exercice
	1	2	3 = 1 + 2	Précédant 4
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Ventes de marchandises	71 015 434	-	71 015 434	61 567 896
Ventes de biens et services produits	131 821 262	-	131 821 262	142 670 540
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>202 836 696</b>	-	<b>202 836 696</b>	<b>204 238 437</b>
Variation de stock de produits	- 1 629 422	-	- 1 629 422	673 556
Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même	-	-	-	-
Subvention d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
Reprises d'exploitation; transfert de charges	2 566 917	349 114	2 916 031	3 794 092
<b>TOTAL I</b>	<b>203 774 190</b>	<b>349 114</b>	<b>204 123 305</b>	<b>208 706 085</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
Achats revendus de marchandises	44 441 491	-	44 441 491	47 753 739
Achat consommés de matières et de fournitures	46 895 805	115 219	47 011 024	48 360 246
Autres charges externes	38 079 695	242 251	38 321 946	36 711 738
Impôts et taxes	2 366 058	-	2 366 058	2 411 452
Charges de personnel	36 607 131	-	36 607 131	34 752 284
Autres charges d'exploitation	-	-	-	-
Dotations d'exploitation	22 835 421	-	22 835 421	24 341 856
<b>TOTAL II</b>	<b>191 225 601</b>	<b>357 471</b>	<b>191 583 072</b>	<b>194 331 314</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION(I - II)</b>			<b>12 540 233</b>	<b>14 374 771</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	6 468	-	6 468	-
Gains de change	119 317	-	119 317	172 810
Intérêts et autres produits financiers	1 150 758	-	1 150 758	6 672 719
Reprises financières; transfert de charges	36 562	-	36 562	20 108
<b>TOTAL IV</b>	<b>1 313 105</b>	-	<b>1 313 105</b>	<b>6 865 636</b>
<b>CHARGES FINANCIERES</b>				
Charges d'intérêts	5 666 113	-	5 666 113	11 406 578
Pertes de changes	153 762	-	153 762	134 828
Autres charges financières	-	-	-	-
Dotations financières	108 565	-	108 565	36 562
<b>TOTAL V</b>	<b>5 928 439</b>	-	<b>5 928 439</b>	<b>11 577 968</b>
<b>RESULTAT FINANCIER ( IV - V )</b>			<b>4 615 334</b>	<b>4 712 331</b>
<b>RESULTAT COURANT ( III - V I)</b>			<b>7 924 898</b>	<b>9 662 440</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>				
Produits des cessions d'immobilisations	4 074 323	-	4 074 323	3 204 800
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
Autres produits non courants	978 289	-	978 289	743 739
Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	-	-
<b>TOTAL VIII</b>	<b>5 052 613</b>	-	<b>5 052 613</b>	<b>3 948 539</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	2 536	-	2 536	916 720
Subventions accordées	-	-	-	-
Autres charges non courantes	6 385	19 475	25 860	83 532
Dotations non courantes aux amortiss. et provision	-	-	-	174 666
<b>TOTAL IX</b>	<b>8 921</b>	<b>19 475</b>	<b>28 396</b>	<b>1 174 918</b>
<b>RESULTAT NON COURANT(VIII- IV )</b>			<b>5 024 217</b>	<b>2 773 622</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+ X )</b>			<b>12 949 115</b>	<b>12 436 061</b>
<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>4 151 520</b>		<b>4 151 520</b>	<b>4 113 453</b>
<b>RESULTAT NET ( XI - XII )</b>			<b>8 797 595</b>	<b>8 322 608</b>

### I.3.3. Compte de produits et charges de l'exercice 2014

Nature	OPERATIONS		Totaux de	Totaux de
	Propres à L'exercice	Concernant les exercices précédents	L'exercice	L'exercice Précédant
	1	2	3 = 1 + 2	4
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Ventes de marchandises	91 839 377	-	91 839 377	71 015 434
Ventes de biens et services produits	125 497 926	-	125 497 926	131 821 262
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>217 337 304</b>	-	<b>217 337 304</b>	<b>202 836 696</b>
Variation de stock de produits	472 959	-	472 959	- 1 629 422
Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même	-	-	-	-
Subvention d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
Reprises d'exploitation; transfert de charges	11 354 772	-	11 354 772	2 916 031
<b>TOTAL I</b>	<b>229 165 034</b>	-	<b>229 165 034</b>	<b>204 123 305</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
Achats revendus de marchandises	55 988 806	-	55 988 806	44 441 491
Achat consommés de matières et de fournitures	45 532 033	447 806	45 979 838	47 011 024
Autres charges externes	42 021 697	168 497	42 190 194	38 321 946
Impôts et taxes	2 119 797	-	2 119 797	2 366 058
Charges de personnel	37 347 969	-	37 347 969	36 607 131
Autres charges d'exploitation	8 880 323	-	8 880 323	-
Dotations d'exploitation	22 807 753	-	22 807 753	22 835 421
<b>TOTAL II</b>	<b>214 698 378</b>	<b>616 303</b>	<b>215 314 680</b>	<b>191 583 072</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION ( I - II )</b>			<b>13 850 354</b>	<b>12 540 233</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	8 192	-	8 192	6 468
Gains de change	220 462	-	220 462	119 317
Intérêts et autres produits financiers	1 032 867	-	1 032 867	1 150 758
Reprises financières; transfert de charges	108 565	-	108 565	36 562
<b>TOTAL IV</b>	<b>1 370 086</b>	-	<b>1 370 086</b>	<b>1 313 105</b>
<b>CHARGES FINANCIERES</b>				
Charges d'intérêts	5 331 636	-	5 331 636	5 666 113
Pertes de changes	118 509	-	118 509	153 762
Autres charges financières	-	-	-	-
Dotations financières	5 423	-	5 423	108 565
<b>TOTAL V</b>	<b>5 455 568</b>	-	<b>5 455 568</b>	<b>5 928 439</b>
<b>RESULTAT FINANCIER ( IV - V )</b>			<b>- 4 085 482</b>	<b>- 4 615 334</b>
<b>RESULTAT COURANT ( III - V I )</b>			<b>9 764 872</b>	<b>7 924 898</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>				
Produits des cessions d'immobilisations	35 319	-	35 319	4 074 323
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
Autres produits non courants	2 233 317	-	2 233 317	978 289
Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	-	-
<b>TOTAL VIII</b>	<b>2 268 636</b>	-	<b>2 268 636</b>	<b>5 052 613</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	-	-	-	2 536
Subventions accordées	-	-	-	-
Autres charges non courantes	-	2 149	2 149	25 860
Dotations non courantes aux amortiss. et provision	-	-	-	-
<b>TOTAL IX</b>	-	<b>2 149</b>	<b>2 149</b>	<b>28 396</b>
<b>RESULTAT NON COURANT ( VIII- IV )</b>			<b>2 266 487</b>	<b>5 024 217</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+ X )</b>			<b>12 031 359</b>	<b>12 949 115</b>
<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>3 873 447</b>	-	<b>3 873 447</b>	<b>4 151 520</b>
<b>RESULTAT NET ( XI - XII )</b>			<b>8 157 912</b>	<b>8 797 595</b>

## I.4. Tableaux de financement sociaux des trois derniers exercices

### I.4.1. Tableau de financement de l'exercice 2012

I.SYNTHESE DES MASSES DU BILAN	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variation (a-b)	
			Emplois	Ressources
FINANCEMENT PERMANENT	314 985 469	319 620 403	4 634 934	-
MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	228 979 896	226 476 669	2 503 227	-
<b>= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)</b>	<b>86 005 573</b>	<b>93 143 734</b>	<b>7 138 160</b>	-
ACTIF CIRCULANT	167 882 991	164 594 073	3 288 918	-
MOINS PASSIF CIRCULANT	74 880 247	58 261 706	-	16 618 541
<b>= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4- 5) (B)</b>	<b>93 002 744</b>	<b>106 332 367</b>	-	<b>13 329 623</b>
<b>TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B</b>	<b>- 6 997 171</b>	<b>- 13 188 633</b>	<b>6 191 462</b>	-

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>* AUTOFINANCEMENT (A)</b>	<b>5 687 500</b>	<b>24 874 516</b>	<b>14 625 000</b>	<b>27 284 429</b>
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		24 874 516		27 284 429
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	5 687 500		14 625 000	
<b>* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>	-	<b>3 304 705</b>	-	<b>180 000</b>
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				180 000
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		3 204 800		
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
+ RECUPERATION SUR CREANCES IMMOBILISEES		99 905		
<b>* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)</b>	-	-	-	-
+ AUGMENTATION DU CAPITAL , APPORTS				
<b>* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)</b>				<b>1 941 599</b>
<b>TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>	<b>5 687 500</b>	<b>28 179 221</b>	<b>14 625 000</b>	<b>29 406 027</b>
<b>II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)</b>	<b>22 359 839</b>	-	<b>21 829 026</b>	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.			2 363 800	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	22 359 839		13 965 226	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES			3 500 000	
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.			2 000 000	
<b>* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>	-		-	
<b>* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (reprise sur consignation et crédits bancaires) (G)</b>	<b>7 270 042</b>		<b>6 656 116</b>	
<b>* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>	-		-	
<b>TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>29 629 881</b>	-	<b>28 485 142</b>	-
<b>III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)</b>	-	<b>13 329 623</b>	<b>5 387 356</b>	-
<b>IV VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>6 191 462</b>	-	-	<b>19 091 470</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>41 508 843</b>	<b>41 508 843</b>	<b>48 497 497</b>	<b>48 497 497</b>

#### I.4.2. Tableau de financement de l'exercice 2013

I.SYNTHESE DES MASSES DU BILAN	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variation (a-b)	
			Emplois	Ressources
FINANCEMENT PERMANENT	314 995 167	314 985 469	-	9 698
MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	224 262 400	228 979 896	-	4 717 496
<b>= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)</b>	<b>90 732 767</b>	<b>86 005 573</b>	-	<b>4 727 194</b>
ACTIF CIRCULANT	166 622 038	167 882 991	-	1 260 953
MOINS PASSIF CIRCULANT	75 854 749	74 880 247	-	974 502
<b>= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)</b>	<b>90 767 289</b>	<b>93 002 744</b>	-	<b>2 235 455</b>
<b>TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B</b>	<b>- 34 521</b>	<b>- 6 997 171</b>	<b>6 962 649</b>	<b>-</b>

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>* AUTOFINANCEMENT (A)</b>	<b>4 062 500</b>	<b>23 602 057</b>	<b>5 687 500</b>	<b>24 874 516</b>
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		23 602 057		24 874 516
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	4 062 500		5 687 500	
<b>* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>	<b>-</b>	<b>6 074 323</b>	<b>-</b>	<b>3 304 705</b>
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		4 074 323		3 204 800
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
+ RECUPERATION SUR CREANCES IMMOBILISEES		2 000 000		99 905
<b>* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
+ AUGMENTATION DU CAPITAL , APPORTS				
<b>* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)</b>	<b>-</b>	<b>830 158</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>	<b>4 062 500</b>	<b>30 506 539</b>	<b>5 687 500</b>	<b>28 179 221</b>
<b>II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)</b>	<b>16 161 289</b>	<b>-</b>	<b>22 359 839</b>	<b>-</b>
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.				
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	16 161 289		22 359 839	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES				
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.				
<b>* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (reprise sur consignation et crédits bancaires) (G)</b>	<b>5 555 556</b>	<b>-</b>	<b>7 270 042</b>	<b>-</b>
<b>* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>21 716 845</b>	<b>-</b>	<b>29 629 881</b>	<b>-</b>
<b>III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)</b>	<b>-</b>	<b>2 235 455</b>	<b>-</b>	<b>13 329 623</b>
<b>IV VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>6 962 649</b>	<b>-</b>	<b>6 191 462</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>32 741 994</b>	<b>32 741 994</b>	<b>41 508 843</b>	<b>41 508 843</b>

### I.4.3. Tableau de financement de l'exercice 2014

I.SYNTHESE DES MASSES DU BILAN	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variation (a-b)	
			Emplois	Ressources
FINANCEMENT PERMANENT	315 055 442	314 995 167	-	60 275
MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	221 285 143	224 262 400	-	2 977 257
<b>= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)</b>	<b>93 770 299</b>	<b>90 732 767</b>	-	<b>3 037 532</b>
ACTIF CIRCULANT	168 770 084	166 622 038	2 148 046	-
MOINS PASSIF CIRCULANT	76 210 991	75 854 749	-	356 242
<b>= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)</b>	<b>92 559 093</b>	<b>90 767 289</b>	<b>1 791 804</b>	-
<b>TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B</b>	<b>1 211 206</b>	<b>- 34 521</b>	<b>1 245 728</b>	-

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>* AUTOFINANCEMENT (A)</b>	<b>3 250 000</b>	<b>26 432 280</b>	<b>4 062 500</b>	<b>23 602 057</b>
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		26 432 280		23 602 057
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	3 250 000		4 062 500	
<b>* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>	-	<b>35 319</b>	-	<b>6 074 323</b>
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		35 319		4 074 323
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
+ RECUPERATION SUR CREANCES IMMOBILISEES				2 000 000
<b>* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)</b>	-	-	-	-
+ AUGMENTATION DU CAPITAL , APPORTS				
<b>* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)</b>		<b>707 918</b>		<b>830 158</b>
<b>TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>	<b>3 250 000</b>	<b>27 175 517</b>	<b>4 062 500</b>	<b>30 506 539</b>
<b>II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)</b>	<b>15 332 429</b>	-	<b>16 161 289</b>	-
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.				
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	15 332 429		16 161 289	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES				
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.				
<b>* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>	-		-	
<b>* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (reprise sur consignation et crédits bancaires) (G)</b>	<b>5 555 556</b>		<b>5 555 556</b>	
<b>* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>	-		-	
<b>TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>20 887 985</b>	-	<b>21 716 845</b>	-
<b>III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)</b>	<b>1 791 804</b>	-	-	<b>2 235 455</b>
<b>IV VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>1 245 728</b>	-	<b>6 962 649</b>	-
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>27 175 517</b>	<b>27 175 517</b>	<b>32 741 994</b>	<b>32 741 994</b>

## I.5. Etats des soldes de gestion sociaux des trois derniers exercices

### I.5.1. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2012

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises (en l'état)	61 567 896	58 484 492
2	- Achats revendus de marchandises	47 753 739	38 668 628
=	<b>MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT</b>	<b>13 814 158</b>	<b>19 815 864</b>
+	<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)</b>	<b>143 344 096</b>	<b>134 114 766</b>
3	Ventes de biens et services produits	142 670 540	136 116 232
4	Variation de stocks de produits	673 556	2 001
5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même	-	466
-	<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)</b>	<b>85 071 984</b>	<b>84 794 861</b>
6	Achats consommés de matières et fournitures	48 360 246	47 806 859
7	Autres charges externes	36 711 738	36 988 002
=	<b>VALEUR AJOUTEE ( I+II+III )</b>	<b>72 086 270</b>	<b>69 135 769</b>
8	+ Subventions d'exploitation	-	-
9	- Impôts et taxes	2 411 452	3 052 645
10	- Charges de personnel	34 752 284	33 437 443
=	<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION ( E.B.E )</b>	<b>34 922 535</b>	<b>32 645 681</b>
=	<b>INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION ( I.B.E )</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
11	+ Autres produits d'exploitation	-	-
12	- Autres charges d'exploitation	-	187 184
13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	3 794 092	4 444 465
14	- Dotations d'exploitation	24 341 856	19 353 390
=	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION ( + ou - )</b>	<b>14 374 771</b>	<b>17 549 573</b>
		<b>4 712</b>	<b>4 369</b>
	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>331</b>	<b>244</b>
=	<b>RESULTAT COURANT ( + ou - )</b>	<b>9 662 440</b>	<b>13 180 329</b>
	<b>RESULTAT NON COURANT ( + ou - )</b>	<b>2 773 622</b>	<b>684 504</b>
15	- Impôts sur les résultats	4 113 453	4 747 239
=	<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )</b>	<b>8 322 608</b>	<b>9 117 593</b>

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )</b>	<b>8 322 608</b>	<b>9 117 593</b>
	* Benefice +	8 322 608	9 117 593
	* Perte -	-	-
2	+ Dotations d'exploitation	18 665 321	18 344 919
3	+ Dotations financières		1 000
4	+ Dotations non courantes	174 666	-
5	- Reprises d'exploitation		
6	- Reprises financières		
7	- Reprises non courantes	-	-
8	- Produits des cession des immobilisation	3 204 800	180 000
9	+ Valeurs nettes des immobilisations cedees	916 720	916
	<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ( C.A.F )</b>	<b>24 874 516</b>	<b>27 284 429</b>
10	- Distributions de benefices	5 687 500	14 625 000
	<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>19 187 016</b>	<b>12 659 429</b>

### I.5.2. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2013

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises ( en l'etat )	71 015 434	61 567 896
2	- Achats revendus de marchandises	44 441 491	47 753 739
	= MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT	<b>26 573 943</b>	<b>13 814 158</b>
	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	<b>130 191 840</b>	<b>143 344 096</b>
3	Ventes de biens et services produits	131 821 262	142 670 540
4	Variation de stocks de produits	- 1 629	673 556
5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même	422	-
	- CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	<b>85 332 970</b>	<b>85 071 984</b>
6	Achats consommés de matières et fournitures	47 011 024	48 360 246
7	Autres charges externes	38 321 946	36 711 738
	= VALEUR AJOUTEE ( I+II+III )	<b>71 432 813</b>	<b>72 086 270</b>
8	+ Subventions d'exploitation	-	-
9	- Impôts et taxes	2 366 058	2 411 452
10	- Charges de personnel	36 607 131	34 752 284
	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION ( E.B.E )	<b>32 459 623</b>	<b>34 922 535</b>
	= INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION ( I.B.E )	-	-
11	+ Autres produits d'exploitation	-	-
12	- Autres charges d'exploitation	-	-
13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	2 916 031	3 794 092
14	- Dotations d'exploitation	22 835 421	24 341 856
	= RESULTAT D'EXPLOITATION ( + ou - )	<b>12 540 233</b>	<b>14 374 771</b>
	RESULTAT FINANCIER	- 4 615	- 4 712
	= RESULTAT COURANT ( + ou - )	<b>7 924 898</b>	<b>9 662 440</b>
	RESULTAT NON COURANT ( + ou - )	<b>5 024 217</b>	<b>2 773 622</b>
15	- Impôts sur les résultats	<b>4 151 520</b>	<b>4 113 453</b>
	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )	<b>8 797 595</b>	<b>8 322 608</b>

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )	<b>8 797 595</b>	<b>8 322 608</b>
	* Benefice +	8 797 595	8 322 608
	* Perte -	-	-
2	+ Dotations d'exploitation	18 876 249	18 665 321
3	+ Dotations financières	-	-
4	+ Dotations non courantes	-	174 666
5	- Reprises d'exploitation	-	-
6	- Reprises financières	-	-
7	- Reprises non courantes	-	-
8	- Produits des cession des immobilisation	4 074 323	3 204 800
9	+ Valeurs nettes des immobilisations cedees	2 536	916 720
	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ( C.A.F )	<b>23 602 057</b>	<b>24 874 516</b>
10	- Distributions de benefices	4 062 500	5 687 500
	AUTOFINANCEMENT	<b>19 539 557</b>	<b>19 187 016</b>

### I.5.3. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2014

<b>I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT</b>		<b>EXERCICE</b>	<b>EXERCICE PRECEDENT</b>
1	<b>Ventes de marchandises ( en l'etat )</b>	91 839 377	71 015 434
2	<b>- Achats revendus de marchandises</b>	55 988 806	44 441 491
	<b>= MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT</b>	<b>35 850 571</b>	<b>26 573 943</b>
	<b>+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)</b>	<b>125 970 885</b>	<b>130 191 840</b>
3	Ventes de biens et services produits	125 497 926	131 821 262
4	Variation de stocks de produits	472 959	1 629
5	Immobilisations produites par l'Exercice pour elle même	-	422
	<b>- CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)</b>	<b>88 170 032</b>	<b>85 332 970</b>
6	Achats consommés de matières et fournitures	45 979 838	47 011 024
7	Autres charges externes	42 190 194	38 321 946
	<b>= VALEUR AJOUTEE ( I+II+III )</b>	<b>73 651 425</b>	<b>71 432 813</b>
8	+ Subventions d'exploitation	-	-
9	- Impôts et taxes	2 119 797	2 366 058
10	- Charges de personnel	37 347 969	36 607 131
	<b>= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION ( E.B.E )</b>	<b>34 183 659</b>	<b>32 459 623</b>
	<b>= INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION ( I.B.E )</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
11	+ Autres produits d'exploitation	-	-
12	- Autres charges d'exploitation	8 880 323	-
13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	11 354 772	2 916 031
14	- Dotations d'exploitation	22 807 753	22 835 421
	<b>= RESULTAT D'EXPLOITATION ( + ou - )</b>	<b>13 850 354</b>	<b>12 540 233</b>
	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>- 4 085</b>	<b>- 4 615</b>
	<b>= RESULTAT COURANT ( + ou - )</b>	<b>9 764 872</b>	<b>7 924 898</b>
	<b>RESULTAT NON COURANT ( + ou - )</b>	<b>2 266 487</b>	<b>5 024 217</b>
15	<b>- Impôts sur les résultats</b>	<b>3 873 447</b>	<b>4 151 520</b>
	<b>= RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )</b>	<b>8 157 912</b>	<b>8 797 595</b>

<b>II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT</b>		<b>EXERCICE</b>	<b>EXERCICE PRECEDENT</b>
1	<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )</b>	<b>8 157 912</b>	<b>8 797 595</b>
	* Benefice +	8 157 912	8 797 595
	* Perte -	-	-
2	+ Dotations d'exploitation	18 309 687	18 876 249
3	+ Dotations financières	-	-
4	+ Dotations non courantes	-	-
5	- Reprises d'exploitation	-	-
6	- Reprises financières	-	-
7	- Reprises non courantes	-	-
8	- Produits des cessions des immobilisations	35 319	4 074 323
9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	-	2 536
	<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ( C.A.F )</b>	<b>26 432 280</b>	<b>23 602 057</b>
10	- Distributions de bénéfices	3 250 000	4 062 500
	<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>23 182 280</b>	<b>19 539 557</b>

## I.6. Etat des dérogations (A2) de l'exercice 2014

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 2014

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 2014

NATURE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>11 426 519</b>	-	-	-	-	<b>11 426 519</b>	-
* Frais préliminaires	620 447					620 447	-
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 481 072					10 481 072	-
* Primes de remboursement obligations	325 000					325 000	-
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>2 515 172</b>	-	-	-	-	-	<b>2 515 172</b>
* Immobilisation en recherche et développement	-	-					-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372						151 372
* Fonds commercial	-	-					-
* Autres immobilisations incorporelles	2 363 800						2 363 800
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>571 214 914</b>	<b>15 332 429</b>	-	<b>23 473</b>	<b>6 929</b>	-	<b>23 473</b>
* Terrains	9 752 766						9 752 766
* Constructions	36 680 528	521 930					37 202 458
* Installations techniques, matériel et outillage	489 074 010	12 661 790		7 690	6 929		501 736 561
* Matériel de transport	18 242 206	265 000					18 507 206
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	16 803 262	360 170		15 783			17 179 215
* Autres immobilisations corporelles	212 080						212 080
* Immobilisations corporelles en cours	450 062	1 523 540					23 473

### I.9. Tableau des amortissements (B2 BIS) de l'exercice 2014

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
	1	2	3	4 = 1 + 2 - 3
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>11 334 979</b>	<b>91 540</b>	<b>11 426 519</b>	<b>-</b>
* Frais préliminaires	620 447		620 447	-
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 389 532	91 540	10 481 072	-
* Primes de remboursement obligations	325 000		325 000	-
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>151 372</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>151 372</b>
* Immobilisation en recherche et développement	-			-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372			151 372
* Fonds commercial	-			-
* Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>396 238 908</b>	<b>18 218 147</b>	<b>6 929</b>	<b>414 450 126</b>
* Terrains	-		-	-
* Constructions	22 297 005	1 649 407		23 946 412
* Installations techniques, matériel et outillage	341 052 447	15 887 529	6 929	356 933 047
* Matériel de transport	17 780 418	225 123		18 005 541
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	14 896 959	456 087		15 353 046
* Autres immobilisations corporelles	212 080	-		212 080
* Immobilisations corporelles en cours	-		-	-

### I.10. Tableau des plus ou moins-values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) de l'exercice 2014

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus-values	Moins-values
30/06/2014	233310	2 598	2 598		14 917	14 917	
30/06/2014	233310	4 331	4 331		20 402	20 402	
<b>TOTAL</b>		<b>6 929</b>	<b>6 929</b>	<b>-</b>	<b>35 319</b>	<b>35 319</b>	<b>-</b>

### I.11 Tableau des titres de participation (b4) des trois derniers exercices

#### I.11.1 Tableau des titres de participation de l'exercice 2012

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice	
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Tafraouti	Immobilier	25 000 000	24%	6 000 000	6 000 000	31/12/2011	50 387 763	4 810 777		
SODEGIM	Gaz industriels	35 000 000	50%	17 500 000	17 500 000	31/12/2011	26 482 176	-	6 290 923	
Proactis	Gestion	2 000 000	25%	492 800	492 800	31/12/2011	3 511 684		181 450	
Philco envirotech	Industrie	500 000	28%	249 600	139 600	31/12/2011				
Petrolog	Stockage	6 000 000	1%	60 000	60 000	31/12/2011	5 410 505		460 254	
Settat Golf Management	Gestion Golf	500 000	2%	10 000	10 000	31/12/2011	433 190		44 985	
Thermaltech										
Afrique	Industrie	2 800 000	0%	1 000	-	31/12/2011				
Techno Soudure	Industrie	12 500 000	0%	200	200	31/12/2011	4 614 954		290 694	
<b>TOTAL</b>				<b>24 313 600</b>	<b>24 202 600</b>		<b>90 840 272</b>	<b>-</b>	<b>502 763</b>	<b>-</b>

### I.11.2 Tableau des titres de participation de l'exercice 2013

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tafraouti	Immobilier	25 000 000	24%	6 000 000	6 000 000	31/12/2012	53 213 237	2 825 474	
SODEGIM	Gaz industriels	35 000 000	50%	17 500 000	17 500 000	31/12/2012	32 302 605	5 420 278	
Proactis	Gestion	2 000 000	25%	492 800	492 800	31/12/2012	3 781 563	269 879	
Philco envirotech	Industrie	500 000	28%	249 600	139 600	31/12/2012			
Petrolog	Stockage	6 000 000	1%	60 000	60 000	31/12/2012	6 607 348	1 196 843	
Settat Golf Management	Gestion Golf	500 000	2%	10 000	10 000	31/12/2012	742 236	309 046	
Thermaltech Afrique	Industrie	2 800 000	0%	1 000	-	31/12/2012			
Techno Soudure	Industrie	12 500 000	0%	200	200	31/12/2012	4 788 667	173 713	
<b>TOTAL</b>				<b>24 313 600</b>	<b>24 202 600</b>		<b>101 435 657</b>	<b>10 195 233</b>	<b>-</b>

### I.11.3 Tableau des titres de participation de l'exercice 2014

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tafraouti	Immobilier	25 000 000	24%	6 000 000	6 000 000	31/12/2013	57 323 473	4 110 236	
SODEGIM	Gaz industriels	35 000 000	50%	17 500 000	17 500 000	31/12/2013	30 829 793	47 423	
Proactis	Gestion	2 000 000	25%	492 800	492 800	31/12/2013	3 965 053	183 490	
Philco envirotech	Industrie	500 000	28%	249 600	139 600	31/12/2013			
Petrolog	Stockage	6 000 000	1%	60 000	60 000	31/12/2013	6 200 555	883 206	5 400
Settat Golf Management	Gestion Golf	500 000	2%	10 000	10 000	31/12/2013	999 261	257 025	
Thermaltech Afrique	Industrie	2 800 000	0%	1 000	-	31/12/2013			
Techno Soudure	Industrie	12 500 000	0%	200	200	31/12/2013	5 692 090	903 422	
Autres									2 792
<b>TOTAL</b>				<b>24 313 600</b>	<b>24 202 600</b>		<b>105 010 224</b>	<b>6 384 802</b>	<b>8 192</b>

## I.12. Tableau des provisions (b5) des trois derniers exercices

### I.12.1. Tableau des provisions de l'exercice 2012

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	111 000							111 000
2. Provisions réglementées								-
3. Provisions durables pour risques et charges								-
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>111 000</b>	-	-	-	-	-	-	<b>111 000</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (Hors trésorerie)								-
-STOCKS	760 992							760 992
-CLIENTS	22 096 188	5 037 785			1 603 084			25 530 889
5. Autres Provisions pour risques et charges	20 108	638 750	36 562			20 108		675 313
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								-
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>22 877 288</b>	<b>5 676 535</b>	<b>36 562</b>	-	<b>1 603 084</b>	<b>20 108</b>	-	<b>26 967 194</b>
<b>TOTAL (A + B)</b>	<b>22 988 288</b>	<b>5 676 535</b>	<b>36 562</b>	-	<b>1 603 084</b>	<b>20 108</b>	-	<b>27 078 194</b>

## I.12.2. Tableau des provisions de l'exercice 2013

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	111 000							111 000
2. Provisions réglementées	-							-
3. Provisions durables pour risques et charges	-							-
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>111 000</b>	-	-	-	-	-	-	<b>111 000</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (Hors trésorerie)	-							-
-STOCKS	760 992							760 992
-CLIENTS	25 530 889	3 959 172			2 566 917			26 923 144
5. Autres Provisions pour risques et charges	675 313		108 565		205 000	36 562		542 315
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								-
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>26 967 194</b>	<b>3 959 172</b>	<b>108 565</b>	-	<b>2 771 917</b>	<b>36 562</b>	-	<b>28 226 452</b>
<b>TOTAL (A + B)</b>	<b>27 078 194</b>	<b>3 959 172</b>	<b>108 565</b>	-	<b>2 771 917</b>	<b>36 562</b>	-	<b>28 337 452</b>

### I.12.3. Tableau des provisions de l'exercice 2014

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	111 000							111 000
2. Provisions réglementées	-							-
3. Provisions durables pour risques et charges	-							-
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>111 000</b>	-	-	-	-	-	-	<b>111 000</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (Hors trésorerie)	-							-
-STOCKS	760 992				251 118			509 874
-CLIENTS	26 923 144	4 498 066			8 595 719			22 825 491
5. Autres Provisions pour risques et charges	542 315		5 423		43 000	108 565		396 174
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								-
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>28 226 452</b>	<b>4 498 066</b>	<b>5 423</b>	-	<b>8 889 837</b>	<b>108 565</b>	-	<b>23 731 539</b>
<b>TOTAL (A + B)</b>	<b>28 337 452</b>	<b>4 498 066</b>	<b>5 423</b>	-	<b>8 889 837</b>	<b>108 565</b>	-	<b>23 842 539</b>

### I.13. Tableau des créances (b6) des trois derniers exercices

#### I.13.1. Tableau des créances de l'exercice 2012

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>24 628 454</b>	<b>24 628 454</b>	-	-	-	-	<b>23 240 403</b>	-
* Prêts immobilisés	23 240 403	23 240 403					23 240 403	
* Autres créances financières	1 388 051	1 388 051						
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>161 437 814</b>	-	<b>161 437 814</b>	-	-	<b>5 462 642</b>	<b>32 566 671</b>	<b>16 483 492</b>
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	936 120		936 120					
* Clients et comptes rattachés	153 559 612		153 559 612				32 566 671	16 483 492
* Personnel	1 075 549		1 075 549					
* Etat	5 462 642		5 462 642			5 462 642		
* Compte d'associés	-		-					
* Autres débiteurs	161 721		161 721					
* Comptes de régularisation actif	242 169		242 169					

**I.13.2. Tableau des créances de l'exercice 2013**

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>22 628 454</b>	<b>22 628 454</b>	-	-	-	-	<b>21 240 403</b>	-
* Prêts immobilisés	21 240 403	21 240 403					21 240 403	
* Autres créances financières	1 388 051	1 388 051						
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>158 911 624</b>	-	<b>158 911 624</b>	<b>4 396 045</b>	-	<b>7 358 244</b>	<b>12 505 381</b>	<b>19 261 803</b>
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 012 768		1 012 768				710 501	
* Clients et comptes rattachés	147 502 564		147 502 564	4 396 045			10 404 080	19 261 803
* Personnel	1 213 962		1 213 962					
* Etat	7 358 244		7 358 244			7 358 244		
* Compte d'associés	-		-					
* Autres débiteurs	1 551 512		1 551 512				1 390 800	
* Comptes de régularisation actif	272 574		272 574					

**I.13.3. Tableau des créances de l'exercice 2014**

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>22 628 454</b>	<b>22 628 454</b>	-	-	-	-	<b>21 240 403</b>	-
* Prêts immobilisés	21 240 403	21 240 403					21 240 403	
* Autres créances financières	1 388 051	1 388 051						
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>155 421 040</b>	-	<b>155 421 040</b>	<b>2 913 368</b>	-	<b>4 331 321</b>	<b>10 520 765</b>	<b>10 808 257</b>
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 164 114		2 164 114					
* Clients et comptes rattachés	145 664 064		145 664 064	2 913 368			9 825 365	10 808 257
* Personnel	2 190 710		2 190 710					
* Etat	4 331 321		4 331 321			4 331 321		
* Compte d'associés	-		-					
* Autres débiteurs	833 679		833 679				695 400	
* Comptes de régularisation actif	237 153		237 153					

## I.14. Tableau des dettes (b7) des trois derniers exercices

### I.14.1. Tableau des dettes de l'exercice 2012

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>137 037 479</b>	<b>131 481 924</b>	<b>5 555 556</b>					
* Emprunts obligataires	100 000 000	100 000 000						
* Autres dettes de financement	13 888 889	8 333 334	5 555 556					
* Autres dettes de financement (consignations)	23 148 590	23 148 590						
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>74 199 648</b>	<b>-</b>	<b>74 199 648</b>	<b>-</b>	<b>7 472 016</b>	<b>29 706 552</b>	<b>11 130 229</b>	<b>4 696 531</b>
* Fournisseurs et comptes rattachés	37 971 088		37 971 088		7 472 016		11 130 229	4 696 531
* Clients créditeurs, avances et acomptes	923 989		923 989					
* Personnel	1 736 511		1 736 511					
* Organismes sociaux	2 014 193		2 014 193			435 229		
* Etat	29 271 323		29 271 323			29 271 323		
* Compte d'associés			-					
* Autres créanciers			-					
* Comptes de régularisation-passif	2 282 544		2 282 544					

**I.14.2. Tableau des dettes de l'exercice 2013**

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>132 312 082</b>	<b>126 756 526</b>	<b>5 555 556</b>					
* Emprunts obligataires	100 000 000	100 000 000						
* Autres dettes de financement	8 333 334	2 777 778	5 555 556					
* Autres dettes de financement (consignations)	23 978 748	23 978 748						
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>75 298 331</b>	<b>-</b>	<b>75 298 331</b>	<b>-</b>	<b>10 998 391</b>	<b>30 365 912</b>	<b>7 936 649</b>	<b>3 236 455</b>
* Fournisseurs et comptes rattachés	38 064 177		38 064 177		10 998 391		7 936 649	3 236 455
* Clients créditeurs, avances et acomptes	923 989		923 989					
* Personnel	1 914 722		1 914 722					
* Organismes sociaux	2 224 555		2 224 555			482 660		
* Etat	29 883 252		29 883 252			29 883 252		
* Compte d'associés	-		-					
* Autres créanciers	48 952		48 952					
* Comptes de régularisation-passif	2 238 684		2 238 684					

**I.14.3. Tableau des dettes de l'exercice 2014**

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>127 464 445</b>	<b>24 686 667</b>	<b>102 777 778</b>					
* Emprunts obligataires	100 000 000		100 000 000					
* Autres dettes de financement	2 777 778	-	2 777 778					
* Autres dettes de financement (consignations)	24 686 667	24 686 667						
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>75 742 978</b>	<b>-</b>	<b>75 742 978</b>	<b>-</b>	<b>8 308 632</b>	<b>29 132 020</b>	<b>9 456 011</b>	<b>3 836 504</b>
* Fournisseurs et comptes rattachés	40 707 941		40 707 941		8 308 632		9 456 011	3 836 504
* Clients créditeurs, avances et acomptes	288 958		288 958					
* Personnel	1 650 621		1 650 621					
* Organismes sociaux	2 132 557		2 132 557			475 580		
* Etat	28 656 440		28 656 440			28 656 440		
* Compte d'associés	-		-					
* Autres créanciers	56 607		56 607					
* Comptes de régularisation-passif	2 249 854		2 249 854					

### I.15. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (b8) de l'exercice 2014

TIERS CRÉDITEURS 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 :	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT
Sûretés reçues :	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT

(1) - Gage : 1 Hypothèque : 2 Nantissement : 3 - Warrant : 4 - Autres : 5 - (à préciser)

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)

(Entreprises liées, associés, membres du personnel)

(3) Préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)

### I.16. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (b9) de l'exercice 2014

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires	NEANT	NEANT
* autres engagements donnés		
<b>TOTAL (1)</b>		

(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* Autres engagements reçus	NEANT	NEANT
<b>TOTAL</b>		

### I.17. Etat de répartition du capital (c1) de l'exercice 2014

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	Valeur nominale de chaque action ou part sociale			MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel	Var	Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
Akwa Holding	Km7, Route de Rabat Ain Sebaâ	506 686	506 686	100	50 668 600	50 668 600	50 668 600
FLOTTANT BOURSE	Av des FAR Angle Rue de la Plage	162 500	162 500	100	16 250 000	16 250 000	16 250 000
ATLANTA	49 Rue Othman Ben affane Casa	32 500	32 500	100	3 250 000	3 250 000	3 250 000
AL WATANYA	81-83 Av des FAR	32 500	32 500	100	3 250 000	3 250 000	3 250 000
CDG	Place My Hassan Imm Dalil Rabat	16 250	16 250	100	1 625 000	1 625 000	1 625 000
Wakrim Mehdi	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	15 388	15 388	100	1 538 800	1 538 800	1 538 800
Akhannouch Habiba	211, Avenue de la Mecque - Californie Casa	11 298	11 298	100	1 129 800	1 129 800	1 129 800
BELGUENCH Khalil	Bd Biranzarane Romandi II App 13 Casablanca	5 650	5 650	100	565 000	565 000	565 000
Akhannouch Safaa	Av 2 Mars Safatel N° 75 Casablanca	3 326	3 326	100	332 600	332 600	332 600
Akhannouch Sanaa	6, Rue Parteferon Res.Yassir App 1 Q.Hopit.Casa	3 326	3 326	100	332 600	332 600	332 600
Akhannouch Asmaa	5, Rue Kartoum Secteur Résidentielle Agadir	3 326	3 326	100	332 600	332 600	332 600
Akhannouch Hanaa	5, Rue Kartoum Secteur Résidentielle Agadir	3 326	3 326	100	332 600	332 600	332 600
Mme Vve FEDDI Zahra	5, Rue Kartoum Secteur Résidentielle Agadir	2 855	2 855	100	285 500	285 500	285 500
BELGUENCH Latifa	Bd Biranzarane Romandi II App 13 Casablanca	2 824	2 824	100	282 400	282 400	282 400
BELGUENCH Saadia	Bd Biranzarane Romandi II App 13 Casablanca	2 824	2 824	100	282 400	282 400	282 400
Hamza Mohammed	6, Rue Dadès CIL Casablanca	1 923	1 923	100	192 300	192 300	192 300
Hamza Fatima	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	1 718	1 718	100	171 800	171 800	171 800
Hamza Badiaa	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	1 718	1 718	100	171 800	171 800	171 800
Hamza Abdellah	52, Hassan Souktani Casablanca	1 513	1 513	100	151 300	151 300	151 300
Afriquia SMDC	Rue Ibnou El ouennane Ain sebaâ	286	286	100	28 600	28 600	28 600
		<b>811 737</b>	<b>811 737</b>		<b>81 173 700</b>	<b>81 173 700</b>	<b>81 173 700</b>

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES			MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel	Var	Souscrit	Appelé	Libéré
		3	4	5	6	7	8
Wakrim Imane	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	63	63	100	6 300	6 300	6 300
Wakrim Hanane	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	63	63	100	6 300	6 300	6 300
Oudad Batoul	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	28	28	100	2 800	2 800	2 800
Wakrim Najat	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	23	23	100	2 300	2 300	2 300
Wakrim Touria	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	23	23	100	2 300	2 300	2 300
Wakrim Hassan Ben Ahmed	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	9	9	100	900	900	900
Naim Fatima	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	5	5	100	500	500	500
Akhannouch Aziz	211, Avenue de la Mecque - Californie Casa	2	2	100	200	200	200
Iraqi-Housseini Youssef	22, Rue d'Alger Casablanca	2	2	100	200	200	200
Mohammed Bouzaid Ouaisi	67, Rue Laaksas Hay El Hana Casablanca	1	1	100	100	100	100
MIRI Mostapha	Cité Al Assil n° 89, Mohammedia	1	1	100	100	100	100
MADAH Sanaa	35, rue Ibn Hazem, Chantimar, Casablanca	1	1	100	100	100	100
		763	763	-	76 300	76 300	76 300
		812 500	812 500	-	81 250 000	81 250 000	81 250 000

## 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 2012

<u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u>		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
(Décision du 26/03/2012)		* Réserve légale	
* Report à nouveau	6 724 767	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	9 117 593	* Dividendes	5 687 500
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	10 154 861
<b>TOTAL A</b>	<b>15 842 361</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>15 842 361</b>

### I.18.2. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2013

<u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u>		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
(Décision du 26/03/2013)		* Réserve légale	
* Report à nouveau	10 154 861	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	8 322 608	* Dividendes	4 062 500
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	14 414 969
<b>TOTAL A</b>	<b>18 477 469</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>18 477 469</b>

### I.18.3. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2014

<u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u>		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
(Décision du 04/04/2014)		* Réserve légale	
* Report à nouveau	14 414 969	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	8 797 595	* Dividendes	3 250 000
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	19 962 564
<b>TOTAL A</b>	<b>23 212 564</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>23 212 564</b>

**I.19. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos le 31 Décembre 2014**

<b>I Datation</b>	
Date de clôture <sup>(1)</sup>	<b>31-déc-14</b>
Date d'établissement des états de synthèse <sup>(2)</sup>	<b>29-janv-15</b>
<sup>(1)</sup> Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
<sup>(2)</sup> Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse	

**II EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE**

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

## II. Données comptables et financières Consolidées de Maghreb Oxygène

### II.1. Principes comptables et méthodes d'évaluation – comptes consolidés

Les sociétés du Groupe Maghreb Oxygène sont consolidées sur la base des comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2014.

Les états financiers et les notes y afférentes ont été arrêtés par le conseil d'administration en date du 29 janvier 2015.

#### II.1.1. Conformité aux normes comptables

Les états financiers consolidés du Groupe Maghreb Oxygène au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 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 2014 telles qu'adoptées dans l'Union Européenne.

Pour les besoins de comparaison, les états financiers 2014 reprennent les éléments 2013.

L'ensemble des nouvelles normes interprétations ou amendements publiés par l'IASB et d'application obligatoire dans l'Union Européenne dès le 1<sup>er</sup> janvier 2014, a été appliqué.

Les normes entrées en vigueur et d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2014 sont les suivantes :

- Amendements à l'IAS 32- Compensation des actifs financiers et des passifs financiers,
- Amendements à l'IAS 36- Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers,
- Amendements à l'IAS 39- Eléments éligibles à la couverture.

Les amendements sont à appliquer de manière rétrospective pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014.

Ces amendements n'ont pas eu d'incidences significatives sur les comptes du Groupe Maghreb Oxygène.

#### II.1.2. Présentation et principes de préparation des états financiers consolidés

Les états financiers consolidés sont établis selon le principe du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux règles édictées par les normes IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes suivantes. Les états financiers consolidés sont présentés en Dirham et toutes les valeurs sont arrondies au millier le plus proche sauf indication contraire. Ils intègrent les comptes de Maghreb Oxygène et de ses filiales après élimination des transactions intragroupes.

##### 1.1. 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.

##### 1.1.1. 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.

##### 1.1.2. 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.

## **1.2. 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.

## **1.3. 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.

## **1.4. 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.

## **1.5. 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 2014 et 2013 ».

Les méthodes comptables exposées ci-dessous ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés ainsi que pour la préparation du bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> 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 bilantiels, les produits et charges résultant des transactions intragroupe sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés.

#### **1.6. 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.

#### **1.7. 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.

#### **1.8. 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.

## 1.9. Actifs

### 1.9.1. 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 1<sup>er</sup> 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.

### 1.9.2. Frais de recherche et développement

Les coûts de recherche sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus. Les dépenses de développement sont activées lorsque la faisabilité du projet peut être raisonnablement considérée comme assurée.

Selon la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles », les frais de développement doivent être immobilisés dès que sont démontrés : l'intention et la capacité financière et technique de mener le projet de développement à son terme, qu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables aux dépenses de développement iront à l'entreprise et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Les frais de recherche et développement engagés par Maghreb Oxygène ne sont pas significatifs.

### 1.9.3. 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 mobiliers 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 1<sup>er</sup> 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.

#### 1.9.4. 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.

#### 1.9.5. 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.

##### 1.9.5.1. 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.

##### 1.9.5.2. 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 2014 le groupe ne détient aucun actif financier détenu jusqu'à échéance.

##### 1.9.5.3. 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.

##### 1.9.5.4. 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.

#### **1.9.6. 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.

#### **1.9.7. 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.

#### **1.9.8. 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.

#### **1.9.9. Actifs détenus en vue de la vente et activités cédées ou en cours de cession**

Un actif non courant, ou un groupe d'actifs et de passifs, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Les actifs et passifs concernés sont reclassés en actifs détenus en vue de la vente et passifs liés à des actifs détenus en vue de la vente, sans possibilité de compensation. Les actifs ainsi reclassés sont comptabilisés à la valeur la plus faible entre la juste valeur nette des frais de cession et leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur et ne sont plus amorties.

Une activité est considérée comme cédée ou en cours de cession quand les critères de classification comme actif détenu en vue de la vente ont été satisfaits ou lorsque Maghreb Oxygène a cédé l'activité. Les activités cédées ou en cours de cession sont présentées sur une seule ligne du compte de résultat des périodes publiées comprenant le résultat net après impôt des activités cédées ou en cours de cession jusqu'à la date de cession, et le profit ou la perte après impôt résultant de la cession ou de l'évaluation à la juste valeur diminuée des coûts de la vente des actifs et passifs constituant les activités cédées ou en cours de cession. De même, les flux de trésorerie générés par les activités cédées ou en cours de cession sont ventilés au sein des lignes présentant les flux de trésorerie générés par l'activité, les investissements et le financement.

#### **1.9.10. Passifs financiers**

Les passifs financiers comprennent les emprunts, les dettes d'exploitation et les comptes bancaires créditeurs.

##### *1.9.10.1. 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.

### 1.9.10.2. Instruments financiers dérivés

Le Groupe n'a recours à aucun instrument financier dérivé et notamment à aucune couverture de change.

#### 1.9.11. Provisions

Des provisions sont comptabilisées lorsqu'à la fin de la période concernée, le Groupe a une obligation légale, réglementaire, contractuelle résultant d'événements passés, qu'il est probable qu'une sortie de ressources sans contrepartie attendue soit nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant peut être évalué de façon fiable. Si l'effet de la valeur temps est significatif, les provisions sont déterminées en actualisant les flux futurs de trésorerie attendus à un taux d'actualisation avant impôt qui reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent. Si aucune estimation fiable du montant de l'obligation ne peut être effectuée, aucune provision n'est comptabilisée et une information est donnée en annexe.

Une provision pour restructuration est comptabilisée lorsque le Groupe a approuvé un plan formalisé et détaillé de restructuration et a soit commencé à exécuter le plan, soit rendu public le plan. Les coûts d'exploitation futurs ne sont pas provisionnés.

#### 1.9.12. 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.

#### 1.9.13. 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.

#### 1.9.14. 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 d'un client.
- 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 dudit client.

Il a été considéré comme étant un contrat de location financement et traité en temps que tel.

#### **1.9.15. 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.

#### **1.9.16. 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.

#### **1.9.17. 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.

#### **1.9.18. 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.

#### **1.9.19. 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.

#### **1.9.20. 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 bilantiels 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.

#### **1.9.21. 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.

---

### **1.9.22. Trésorerie nette**

Elle correspond à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie déduction faite des emprunts.

### **1.9.23. 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 2014, il n'existe aucune action potentielle dilutive.

### II.1.3. Bilan consolidé des trois derniers exercices

En K MAD	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Immobilisations incorporelles	1	1	1
Immobilisations corporelles	156 204	153 610	151 867
Titres mis en équivalence	32 270	33 857	35 010
Autres immobilisations financières	1 391	1 391	1 390
Titres de participation non consolidés	152	152	152
Impôts différés actifs	1 772	1 812	1 719
Autres actifs non courants	74 309	69 554	66 465
<b>Actifs non courants</b>	<b>266 099</b>	<b>260 378</b>	<b>256 605</b>
Stocks	28 962	27 517	33 191
Comptes clients	127 229	120 094	122 285
Autres créances d'exploitation	7 426	14 163	12 568
Actif d'impôt exigible	1 048	-	278
Titres de placement	-	4 030	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 736	55 545	6 110
<b>Actifs courants</b>	<b>169 400</b>	<b>221 349</b>	<b>174 432</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>435 499</b>	<b>481 727</b>	<b>431 037</b>
Capital	81 250	81 250	81 250
Prime d'émission	40 990	40 990	40 990
Réserves consolidées	72 766	76 324	80 326
Résultat consolidé de l'exercice	7 620	7 253	9 140
Intérêts minoritaires	-	-	-
<b>Capitaux propres</b>	<b>202 626</b>	<b>205 817</b>	<b>211 705</b>
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	109 750	105 831	1 613
Impôts différés passifs	9 135	7 822	7 774
Autres passifs non courants	22 049	22 877	23 587
<b>Passifs non courants</b>	<b>140 934</b>	<b>136 530</b>	<b>32 973</b>
Dettes fournisseurs	37 968	38 063	40 708
Autres passifs courants	35 509	38 732	36 526
Passif d'impôt exigible	-	38	-
Provisions pour risques et charges courants	-	1	-
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	18 462	62 548	109 125
<b>Passifs courants</b>	<b>91 939</b>	<b>139 382</b>	<b>186 359</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>435 499</b>	<b>481 727</b>	<b>431 037</b>

## II.1.4. Comptes de résultat consolidé des trois derniers exercices

En K MAD	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>208 871</b>	<b>201 890</b>	<b>215 548</b>
Autres produits	6 082	6 989	11 391
Coût des biens et services vendus	- 88 790	- 92 094	- 100 736
Charges de personnel	- 34 752	- 36 607	- 37 348
Autres produits et charges opérationnels	- 51 466	- 43 670	- 54 282
<b>Résultat opérationnel avant amortissements</b>	<b>39 944</b>	<b>36 507</b>	<b>34 573</b>
Dotations aux amortissements	- 20 706	- 22 008	- 17 066
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>19 238</b>	<b>14 498</b>	<b>17 507</b>
Produits de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie	-	-	-
Coût de l'endettement financier brut	- 11 648	- 6 033	- 5 602
Coût de l'endettement financier net	- 11 648	- 6 033	- 5 602
Autres produits et charges financières	-	-	-
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>7 590</b>	<b>8 465</b>	<b>11 905</b>
Quote part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	2 737	1 587	1 154
Impôts sur les résultats	- 2 706	- 2 799	- 3 919
Résultat net consolidé	7 620	7 253	9 140
Autres produits et charges	-	-	-
<b>Résultat global de la période</b>	<b>7 620</b>	<b>7 253</b>	<b>9 140</b>
<b>Résultat net</b>	<b>7 620</b>	<b>7 253</b>	<b>9 140</b>
dont part du groupe	7 620	7 253	9 140
dont part minoritaires	-	-	-
Résultat par action			
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>7 620</b>	<b>7 253</b>	<b>9 140</b>
Résultat net par action (en dirhams)	9	9	11
Résultat net par action dilué (en dirhams)	9	9	11

## II.1.5. Tableau des flux de trésorerie consolidé des trois derniers exercices

En K MAD	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>7 620</b>	<b>7 253</b>	<b>9 140</b>
Charges sans effets sur la trésorerie	20 706	22 008	17 066
Produits sans effets sur la trésorerie	- 3 673	- 1 456	- 2 785
Plus ou moins-value de cession des immobilisations	- 2 288	- 4 071	- 35
Résultats nets des sociétés mises en équivalence, nets des dividendes reçus	- 2 737	- 1 587	- 1 153
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>19 628</b>	<b>22 148</b>	<b>22 232</b>
Variations des actifs et passifs d'exploitation	17 436	2 591	- 1 782
<b>Flux liés à l'exploitation</b>	<b>37 064</b>	<b>24 739</b>	<b>20 450</b>
Cessions d'immobilisations corporelles	3 205	4 074	35
Investissements en immobilisations corporelles	- 22 359	- 16 161	- 15 332
Augmentation de capital de société mise en équivalence	-	-	-
<b>Flux liés aux investissements</b>	<b>- 19 154</b>	<b>- 12 087</b>	<b>- 15 297</b>
<i>Dividendes versés :</i>			
- aux actionnaires de Maghreb Oxygène	- 5 687	- 4 063	- 3 250
- remboursement des dettes de financement	- 5 555	- 5 555	- 5 555
- souscription d'emprunt			
Variations des autres actifs et passifs financiers	- 477	3 928	4 898
<b>Flux des opérations financières</b>	<b>- 11 719</b>	<b>- 5 690</b>	<b>- 3 907</b>
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie</b>	<b>6 191</b>	<b>6 962</b>	<b>1 246</b>
Trésorerie au début de l'exercice	- 13 188	- 6 997	- 35
<b>Trésorerie à la fin de l'exercice</b>	<b>- 6 997</b>	<b>- 35</b>	<b>1 211</b>

## II.1.6 Tableau de variation des capitaux propres trois derniers exercices

En K MAD	Capital	Primes d'émission	Autres retraitements	Réserves et résultats consolidés	Total part du groupe	Minoritaires	Total
<b>Situation au 31 décembre 2012</b>	<b>81 250</b>	<b>40 990</b>	<b>98</b>	<b>80 288</b>	<b>202 626</b>	<b>0</b>	<b>202 626</b>
Distribution de Dividendes				- 4 063	- 4 063		-4 063
Résultat net de l'exercice				7 253	7 253		7 253
Variation de périmètre				-	-		0
Autres variations				-	-		0
<b>Situation au 31 décembre 2013</b>	<b>81 250</b>	<b>40 990</b>	<b>98</b>	<b>83 479</b>	<b>205 817</b>	<b>0</b>	<b>205 817</b>
Distribution de Dividendes				- 3 250	- 3 250		-3 250
Résultat net de l'exercice				9 140	9 140		9 140
Variation de périmètre				-	-		0
Autres variations			-2	-	2		-2
<b>Situation au 31 décembre 2014</b>	<b>81 250</b>	<b>40 990</b>	<b>96</b>	<b>89 369</b>	<b>211 705</b>	<b>0</b>	<b>211 705</b>

### III. Bulletin de souscription à l'émission obligataire

<b>Maghreb Oxygène S.A</b> <b>Emprunt obligataire d'un montant de 100 000 000 DH, d'une maturité de 5 ans,</b> <b>à taux fixe, coté à la Bourse de Casablanca et/ou non coté</b>
--

Destinataire :

Date :

#### IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

Dénomination ou Raison sociale : .....  
 N° de compte (titres/espèces) : .....  
 Nom du teneur du compte : .....  
 Téléphone : .....  
 Code d'identité<sup>1</sup> : .....  
 Nationalité du souscripteur : .....  
 Siège social : .....  
 Adresse (si différente du siège social) : ....

Dépositaire : .....

Fax : .....

Qualité souscripteur<sup>2</sup> : .....

Nom et Prénom signataire : .....

Fonction : .....

Mode de paiement : .....

#### CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS

Tranche	A cotée	B non cotée
Plafond	100 000 000 MAD	100 000 000 MAD
Nombre de titres	Max 1 000 obligations	Max 1 000 obligations
Valeur nominale	100 000 MAD	100 000 MAD
Maturité	5 ans	5 ans
Prime de risque	90 pbs	90 pbs
Taux	Taux fixe, déterminé par la courbe des taux de référence du marché secondaire des BDT 5 ans publiée le 24 Juin 2015 par Bank Al Maghrib, soit 3,10%, augmenté d'une prime de risque	Taux fixe, déterminé par la courbe des taux de référence du marché secondaire des BDT 5 ans publiée le 24 Juin 2015 par Bank Al Maghrib, soit 3,10%, augmenté d'une prime de risque
Négociation des titres	A la Bourse de Casablanca	De gré à gré (hors bourse)
Garantie	Aucune	Aucune
Mode de remboursement	In fine	In fine

#### MODALITES DE SOUSCRIPTION

	Tranche A	Tranche B
<b>Nombre de titres demandés</b>		
<b>Montant global (en dirhams)</b>		

Nous souscrivons sous forme d'engagement ferme et irrévocable à l'émission d'obligations de Maghreb Oxygène à hauteur du montant total ci-dessus.

Nous avons pris connaissance que, si les souscriptions dépassent le montant de l'émission, nous serons servis proportionnellement à notre demande.

Nous autorisons par la présente notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte du montant correspondant aux obligations Maghreb Oxygène qui nous seront attribuées.

Nous déclarons avoir pris connaissance que la commission d'admission à la Bourse de Casablanca s'élève à 0,050% du montant des souscriptions plafonnée à 100.000.000, 00 Dh HT. La TVA appliquée est de 10%.

Aucune autre commission ne sera facturée aux souscripteurs.

L'exécution du présent bulletin de souscription est conditionnée par la disponibilité des obligations Maghreb Oxygène.

**Cachet et signature du souscripteur précédé de la mention Lu et Approuvé**

**Avertissement :**

**« 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 des facteurs internes ou externes à l'émetteur.**

**Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca »**

- 1 Code d'identité :                      Registre de commerce pour les personnes morales, Numéro et date d'agrément pour les OPCVM
- 2 Qualité du souscripteur            **A** Etablissements de crédit  
   **B** OPCVM  
   **C** Sociétés d'assurance, organismes de retraite et de prévoyance  
   **D** Fonds d'investissement, fonds de pension  
   **E** Compagnies financières et CDG  
   **F** Autres personnes morales n'appartenant pas aux catégories ci-dessus