EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

Mise à jour du dossier d'information relative à l'exercice 2014

DOSSIER D'INFORMATION

PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

PLAFOND DU PROGRAMME D'EMISSION : MAD 200 000 000

VALEUR NOMINALE : MAD 100 000

ORGANISME CONSEIL

BMCE CAPITAL CONSEIL

ORGANISME RESPONSABLE DU PLACEMENT

BMCE BANK

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières qui l'a visé 29 juillet 2015 le sous la référence n° VI/EM/021/2015.

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

ABREVIATIONS

ADR	Accord européen relatif au transport international des marchandises Dangereuses par Route
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AMGIM	Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux
AMM	Autorisation de Mise sur le Marché
CA	Chiffre d'affaires
CAF	Capacité d'autofinancement
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CFC	Chloro-Fluoro-Carbone
CMP	Cours Moyen Pondéré
CO_2	Dioxyde de Carbone
CT	Court Terme
°C	Degré Celsius
CHU	Centre Hospitalier Universitaire
DEA	Diplôme d'Etudes Approfondies
DESS	Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EIGA	European Industrial Gases Association
ETIC	Etats des informations complémentaires
FP	Fonds propres
GPL	Gaz de Pétrole Liquéfié
HT	Hors Taxe
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
K MAD	Milliers de Dirhams
Kg	Kilogramme
Km	Kilomètre
KV	Kilo Volt
m	Mètre
M	Millions
MAD	Dirham marocain
MICNT	Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies
MEA	Monoéthanolamine
MEE	Mise En Equivalence
M MAD	Millions de Dirhams
MLT	Moyen et Long Terme
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
OPV	Offre Publique de Vente

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

DEFINITIONS

Acétylène	Hydrocarbure non saturé, de formule C2H2. C'est un gaz incolore, inflammable, d'odeur alliacée, qui s'obtient en décomposant le carbure de calcium par l'eau.
Carbonation	Transformation en dérivé carboné, par exemple en dérivant un oxyde en carboxyde.
Dessiccation	Procédé d'élimination de l'eau d'un corps à un stade poussé. Il s'agit d'une déshydratation visant à éliminer autant d'eau que possible.
Désulfuration	Procédé chimique servant à la réduction des dioxydes de soufre (SO2) dans un produit.
Dettes de consignation	Dettes correspondant aux montants payés par les clients en contrepartie de la consignation des bouteilles et citernes.
Distillation fractionnée	Procédé utilisant une colonne à plateaux et permettant de séparer les deux principaux composants de l'air, l'oxygène et l'azote.
Échangeur	Appareil dans lequel a lieu un transfert de chaleur entre un fluide chaud et un fluide froid.
Électrolyse de l'eau	Décomposition de l'eau par un courant électrique afin de recueillir de l'hydrogène et de l'oxygène.
Fréon	Gaz dérivé du méthane obtenu en substituant des atomes de chlore ou de fluor aux atomes d'hydrogène.
Gaz cryogéniques	Gaz liquéfiés conservés à l'état liquide et produisant du froid. Ils se caractérisent par les deux propriétés suivantes : ils sont extrêmement froids et de petites quantités de liquide peuvent occuper de très grands volumes en passant à l'état gazeux.
Générateur acétylène	Récipient conçu pour produire de l'acétylène en y introduisant du carbure de calcium sous forme solide qui réagit avec de l'eau.
Oxycoupage	Procédé utilisant un mélange d'oxygène et d'acétylène permettant la découpe des métaux.
Le concept « on-site »	Ce terme est utilisé pour décrire l'implantation d'une centrale de production d'oxygène et d'azote, liquide ou gazeux, chez le client.
Les unités bar et pascal	Ces unités mesurent la pression.
Lubrifiant	Produit servant à enduire un mécanisme d'une substance graisseuse pour diminuer le frottement.
Marché des gaz	Marché concernant les gaz médicaux (oxygène, protoxyde d'azote, gaz carbonique), industriels (oxygène, azote, acétylène) et spéciaux (argon, hélium).
Pompe cryogénique	Pompe permettant le transfert des liquides oxygène et azote à des températures très basses de l'ordre de -196°C à -183°C.
Réservoir cryogénique	Réservoir à double paroi permettant le stockage des liquides oxygène ou azote à très basse température (-196°C à -183°C). (1 bar = 10^5 Pascal = 1,02 Kg/cm^2).
Signaux chromatographiques	Signaux diffusés par un détecteur lors d'une technique d'analyse chimique permettant la séparation de constituants (les solutés) dans un mélange.

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

SOMMAIRE

ABREVIATIONS 2

DEFINITIONS 4

SOMMAIRE 6

TABLE DES ILLUSTRATIONS 8

AVERTISSEMENT 9

PREAMBULE 10

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES 11

I. Le Président du Conseil d'Administration 12

II. Les Commissaires aux Comptes 13

III. L'organisme conseil 24

IV. Le responsable de l'information et de la Communication financière 25

PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION 26

I. Cadre de l'opération 27

II. Objectifs de l'opération 27

III. Renseignements relatifs aux titres à émettre 28

IV. Syndicat de placement et intermédiaires financiers 28

V. Modalités de souscription des titres 28

VI. Régime fiscal des billets de trésorerie 31

PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DE MAGHREB OXYGENE 33

I. Renseignements à caractère général 34

II. Renseignements sur le capital de Maghreb Oxygène 37

III. Marchés des titres de l'émetteur 45

IV. Notation 48

V. Assemblées d'actionnaires 48

VI. Organes d'Administration 50

VII. Organes de direction 53

VIII. Gouvernement d'entreprise 57

PARTIE IV. ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE 61

I. Historique 62

II. Appartenance à AKWA Group 63

III. Filiales de Maghreb Oxygène 67

IV. Le marché des gaz industriels 74

V. Activité de Maghreb Oxygène 86

PARTIE V. SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MAGHREB OXYGENE EN NORMES IFRS 112

I. Périmètre et méthodes de consolidation 113

II. Comptes de résultat consolidés 114

III. Analyse bilancielle des comptes consolidés 124

IV. Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés 141

PARTIE VI. PERSPECTIVES 143

I. Orientations stratégiques de Maghreb Oxygène 144

PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUE 147

I. Risque réglementaire 148

II. Risque lie à l'évolution du marché 148

III. Risque concurrentiel 149

IV. Risque Industriel 149

V. Risque de crédit 149

VI. Risque de change 149

VII. Risque de liquidité 150

VIII. Risque de taux d'intérêt 150

PARTIE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS, LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES 151

I. Faits exceptionnels 152

II. Litiges et affaires contentieuses 152

PARTIE IX. ANNEXES 153

I. Données comptables et financières sociales de Maghreb Oxygène 154

II. Données comptables et financières Consolidées de MaghrebOxygène ..... **Erreur ! Signet non défini.**

PARTIE X. BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE ..... ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.

TABLE DES ILLUSTRATIONS

Figure 1. Evolution du cours de l'action MOX du 31 décembre au 08 mai 2015 (en MAD) 45
Figure 2. Organigramme fonctionnel de Maghreb Oxygène au 31 décembre 2014 54
Figure 3. Structure du Groupe AKWA au 31-12-2014 63
Figure 4. Structure juridique du groupe Maghreb Oxygène au 31 décembre 2014 67
Figure 5. Evolution de la production de gaz au Maroc (En M MAD) 79
Figure 6. Chiffre d'affaires et valeur ajoutée du secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc 80
Figure 7. Volume et TCAM des importations 80
Figure 8. Présentation de quelques acteurs marocains 82
Figure 9. Structure du chiffre d'affaires par activité 88
Figure 10. Directions régionales de Maghreb Oxygène 90
Figure 11. Centres emplisseurs et sites de production de Maghreb Oxygène 101
Figure 12. Structure de l'effectif de Maghreb Oxygène 104

AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

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

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

PREAMBULE

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

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

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

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

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par la société Maghreb Oxygène, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- Liasses comptables et fiscales de Maghreb Oxygène pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires pour les exercices clos au 31 décembre 2012, 2013 et 2014 et de l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Rapports de gestion pour les exercices clos au 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés en IFRS des exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

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

- Remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public au siège de Maghreb Oxygène et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :

- Il est disponible à tout moment au siège social de Maghreb Oxygène (Immeuble TAFRAOUTI Km 7,5 Route de Rabat Aïn Sebaâ – Casablanca, Tél : (212) 5 22 35 22 22 ;
- Il est disponible sur demande auprès de l'organisme chargé de placement : BMCE Bank : 140, Avenue Hassan II – 20 000 Casablanca.
- Il est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).

Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. Le Président du Conseil d'Administration

I.1. Identité

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

I.2. Attestation

Objet : Emission de billets de trésorerie

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

Mostapha Miri

Président du Conseil d'Administration

II. Les Commissaires aux Comptes

II.1. Identité des commissaires aux comptes

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

[1] Anciennement COOPERS & LYBRAND MAROC

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 : Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif à l'émission de billets de trésorerie par Maghreb Oxygène S.A au titre de l'exercice 2014.

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

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente mise à jour du dossier d'information, avec les états de synthèse sociaux annuels de Maghreb Oxygène S.A. tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos les 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

Casablanca le 27 juillet 2015

Les commissaires aux comptes

COOPERS AUDIT MAROC	**FIDECO Audit & Conseil**
Abdelaziz ALMECHATT	**Abdellah RHALLAM**
Associé	**Associé**

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

Rapport général des commissaires aux comptes

Exercice du 1er 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 31décembre 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 — **FIDECO Audit & Conseil**

Abdelaziz ALMECHATT — **Abdellah RHALLAM**

Rapport général des commissaires aux comptes

Exercice du 1er 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 31décembre 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 a cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 182 683 085 dont un bénéfice net de MAD 8 797 595.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 24 février 2014

Les commissaires aux comptes

COOPERS AUDIT MAROC — **Abdelaziz ALMECHATT**

FIDECO Audit & Conseil — **Abdellah RHALLAM**

Rapport général des commissaires aux comptes

Exercice du 1er 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 31décembre 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 : Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif à l'émission de billets de trésorerie par Maghreb Oxygène S.A au titre de l'exercice 2014.

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

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente mise à jour du dossier d'information, avec les états de synthèse consolidés en normes IFRS annuels de Maghreb Oxygène S.A. tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos les 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

Casablanca le 27 juillet 2015

Les commissaires aux comptes

COOPERS AUDIT MAROC	**FIDECO Audit & Conseil**
Abdelaziz ALMECHATT	**Abdellah RHALLAM**
Associé	**Associé**

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice du 1er janvier au 31 décembre 2012

Aux actionnaires de la société Maghreb Oxygène S.A,

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

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

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

Opinion sur les comptes consolidés

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

Casablanca, le 28 février 2013

Les commissaires aux comptes

COOPERS AUDIT MAROC	**FIDECO Audit & Conseil**
Abdelaziz ALMECHATT	**Abdellah RHALLAM**

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice du 1er 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	**FIDECO Audit & Conseil**
Abdelaziz ALMECHATT	**Abdellah RHALLAM**

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice du 1er 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	**FIDECO Audit & Conseil**
Abdelaziz ALMECHATT	**Abdellah RHALLAM**

III. L'organisme conseil

III.1. Identité

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

III.2. Attestation

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

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

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par la société Maghreb Oxygène, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- Liasses comptables et fiscales de Maghreb Oxygène pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires pour les exercices clos au 31 décembre 2012, 2013 et 2014 et de l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Rapports de gestion pour les exercices clos au 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés en IFRS des exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

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

BMCE Capital Conseil

Mehdi Jalil Drafate

Président du Directoire

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

IV.1. Identité

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

Partie II. PRESENTATION DE L'OPERATION

I. Cadre de l'opération

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

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

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

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

Engagement d'information au CDVM :

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

II. Objectifs de l'opération

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

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

III. Renseignements relatifs aux titres à émettre

Nature des titres	Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
Forme des titres	Au porteur.
Plafond du programme	MAD 200 000 000
Encours à juin 2015	0
Nombre de titres	2 000
Valeur nominale	MAD 100 000
Maturité	De 10 jours à 12 mois - A définir à chaque émission
Date de jouissance	À la date de règlement.
Taux d'intérêt	Déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché.
Intérêts	*In fine*, soit à l'échéance de chaque billet.
Remboursement du principal	*In fine*, soit à l'échéance de chaque billet.
Négociabilité des titres	Librement négociable sur le marché secondaire.
Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie.

IV. Syndicat de placement et intermédiaires financiers

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

V. Modalités de souscription des titres

V.1. Période de souscription

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

V.2. Bénéficiaires

Les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes.

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

V.3. Identification des souscripteurs

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

Catégorie	Documents à joindre
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier.
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant.
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie. • Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ; • Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), le numéro du registre de commerce.
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent attestant de l'appartenance à la catégorie ou tout moyen jugé acceptable par l'établissement placeur.
Personnes morales marocaines	Modèle des inscriptions au registre de commerce.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.

V.4. Modalités de souscription

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

Toutes les souscriptions se feront en numéraire :

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

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

Tous les ordres de souscription :

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

V.5. Modalités d'allocation

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

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

V.6. Règlement/livraison des titres

Le règlement/livraison des titres se fera dans le cadre de la filière de gré à gré à la date de jouissance. BMCE Bank se chargera de l'inscription en compte des BT émis.

VI. Régime fiscal des billets de trésorerie

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

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

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

VI.1. Revenus

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

VI.1.1. Personnes Résidentes

Personnes soumises à l'IS

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

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

Personnes soumises à l'IR

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

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

VI.1.2. Personnes Non Résidentes

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

VI.2. Plus-values

VI.2.1. Personnes Résidentes

Personnes Physiques

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

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

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

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

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

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

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

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

Personnes Morales

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

VI.2.2. Personnes Non Résidentes

Personnes Physiques

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

Personnes Morales

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

Partie III. PRESENTATION GENERALE DE MAGHREB OXYGENE

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Maghreb Oxygène S.A
Siège social	Immeuble TAFRAOUTI Km 7,5 Route de Rabat Aïn Sebaâ – Casablanca
Téléphonie / Télécopie / Site internet	(212) 5 22 35 22 18/22 (212) 5 22 35 22 06 www.akwagroup.com
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	1976
Durée de vie	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi
N° Registre du commerce	101 837, tribunal de Casablanca
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Capital social	MAD 81 250 000 divisé en 812 500 actions de MAD 100 chacune au 31.12.2014
Consultation des documents juridiques	Les documents juridiques de la société et notamment les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de Maghreb Oxygène
Objet social	Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet : ▪ L'importation, l'exportation, la fabrication, le stockage et la distribution de médicaments ; ▪ La fabrication de gaz industriels et médicaux, distribution de produits et matériels de soudage, distribution de produits et matériels médicaux, scientifiques et de laboratoire ; ▪ L'industrie de fabrication et / ou de transformation et / ou d'épuration des gaz industriels et spéciaux, notamment l'oxygène, l'azote et gaz rares à partir de l'air ainsi que l'acétylène ; ▪ L'achat, la vente, l'importation, l'exportation, le stockage, le transport et la distribution desdits produits ainsi que de tous matériels, outillages et accessoires nécessaires à la production, traitement, manutention et utilisation ; ▪ L'application en général de toutes les techniques intéressant ces gaz ; ▪ L'obtention, la concession, l'exploitation de tous brevets, marques de fabriques, licences et procédés rentrant dans le cadre de l'objet ci-dessus défini et pour le compte exclusif de la société ; ▪ La participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations commerciales pouvant se rattacher à l'un des objets précités, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou achat de titres ou droits sociaux, fusion, association en participation ou autrement ; 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.

Textes législatifs et réglementaires

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

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

par la loi 35-96 et la loi n°33-06.

II. Renseignements sur le capital de Maghreb Oxygène

II.1. Renseignements à caractère général

A fin juin 2014, le capital social de la société s'établit à MAD 81 250 000, intégralement libéré. Il est divisé en 812 500 actions d'un nominal de MAD 100 chacune.

II.2. Historique du capital social

II.2.1. Historique du capital social

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

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

[2] Prime d'émission y afférent : KMAD 40 950 (126 Dh par action).

Oxygène était détenu à près de 84% par AKWA Group, le reste étant détenu directement par des membres des familles AKHANNOUCH et WAKRIM. A l'issue de cette opération, où 20% du capital social de Maghreb Oxygène a été cédé, la participation de AKWA Group, la holding détenue par les familles AKHANNOUCH et WAKRIM, dans le capital de Maghreb Oxygène est passée de 84% à 61,5%.

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

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

Au 30 juin 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'actionnariat

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

L'actionnariat de Maghreb Oxygène à fin juin se présente comme suit :

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

Source : Maghreb Oxygène

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

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

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

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

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

Source : Maghreb Oxygène

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

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

II.3.3. Présentation de l'actionnaire de référence

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

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

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

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

Pôle Carburants et Lubrifiants

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

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

Pôle Gaz

Le pôle Gaz couvre l'ensemble de la chaîne de valeurs gazière, depuis la fabrication des bouteilles jusqu'à la distribution des GPL (Gaz de Pétrole Liquéfiés), en passant par l'emplissage et la fabrication de bouteilles et d'accessoires. A travers sa filiale 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 %[3] 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 Campingaz) ont su pénétrer des millions de foyers marocains pour les usages domestiques à travers le gaz conditionné. Il n'en demeure pas moins que le Pôle offre une source d'énergie privilégiée pour l'industrie, l'agriculture ou d'autres secteurs comme l'hôtellerie et la restauration.

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

Pôle Fluides

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

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

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

Pôle Développement

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

Pôle Immobilier

Le Pôle Immobilier regroupe l'immobilier de bureaux et de commerce (TAFRAOUTI[4]), 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[5].

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

[3] Source : Direction commerciale Afriquia Gaz, GPM (Groupement Pétrolier Marocain) et MEM (Ministère de l'Energie, des Mines, et de l'Eau et de l'environnement)

[4] 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.

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

paie. Lors de sa création, PROACTIS a récupéré une partie importante du personnel administratif et financier des différentes filiales. La société effectue pour le compte de l'ensemble des sociétés du Groupe tous les traitements administratifs et financiers, et facture ses prestations en fonction de règles précises d'affectation. Dans la pratique, le traitement effectué par PROACTIS est adressé au management de la société, et l'information financière, ainsi harmonisée, est ensuite examinée dans le cadre de réunions régulières entre le management de la société et ses interlocuteurs au sein du Groupe. PROACTIS est également en charge de l'organisation et de l'évolution du système d'information, ce qui permet à chaque filiale de bénéficier de l'effet de taille et de l'expertise de l'équipe centrale. Les investissements décidés sont alors affectés aux différentes filiales en fonction de leurs besoins respectifs.

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

II.3.4. Renseignements relatifs aux principaux actionnaires

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

Source : OMPIC

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

Source : RMA Watanya (comptes sociaux)

Atlanta	
Raison sociale	Atlanta
Activité	Assurances
Actionnariat au 08/01/2015	Holmarcom : 70,13% CIH : 10,00% CDG : 9,62% Divers : 7,61% Atlanta : 2,46%
Chiffre d'affaires au 31/12/2014	M MAD 3 153
Résultat net au 31/12/2014	M MAD 173
Total Bilan au 31/12/2014	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
Taux de distribution (Pay Out)	**48,8%**	**36,9%**	**39,84%**
Nombre d'actions	812 500	812 500	812 500
Résultat net / action	**10,2**	**10,8**	**10,04**
Dividendes / action	**5**	**4**	**4**

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 à enregistré une hausse de 2,9 points par rapport à l'année 2013.

II.6. Nantissement d'actifs

Au 31 décembre 2014, les actifs de Maghreb Oxygène ne font l'objet d'aucun nantissement.

II.7. Nantissement d'actions

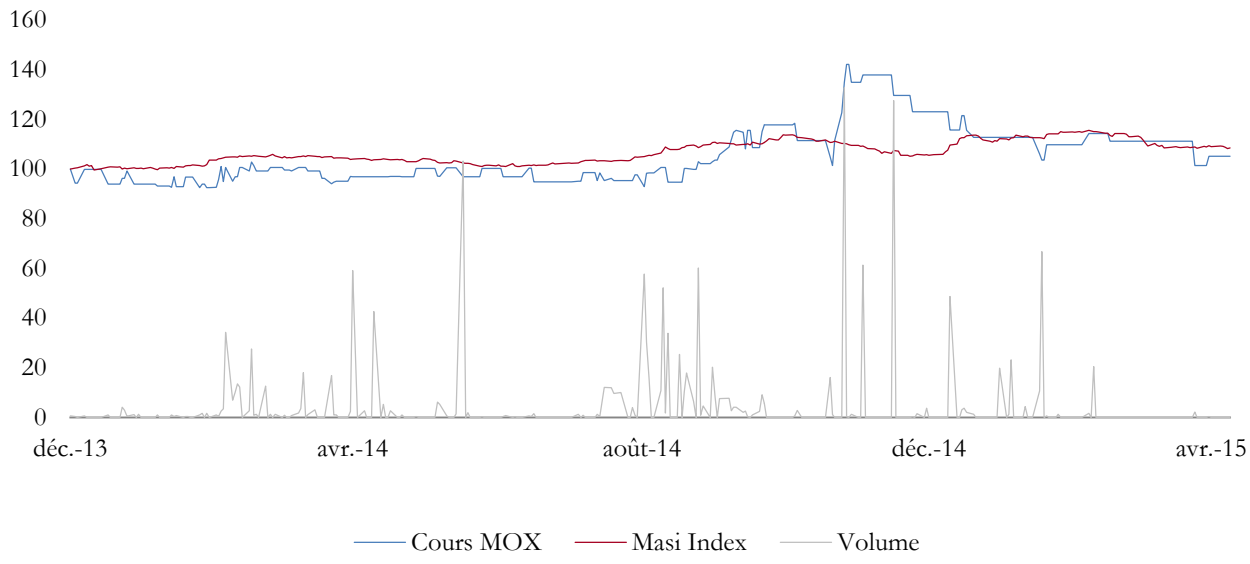
Au 31 décembre 2014, les actions de Maghreb Oxygène détenues par l'actionnaire majoritaire ne font l'objet d'aucun nantissement.

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 7200 et le *Ticker* MOX. L'évolution du cours du titre MOX, depuis janvier, 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
Flottant en bourse (nombre d'actions)	162 500	162 500	162 500
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

Source : Maghreb Oxygène, Bourse de Casablanca

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

III.2. Emissions d'obligations

Maghreb Oxygène a émis quatre emprunts obligataires par le passé. La première émission, en 2002, portait sur un montant de MAD 50 millions de maturité 3 ans tandis que la deuxième, en 2005, était de maturité 5 ans, également pour MAD 50 millions et dont le remboursement est intervenu en septembre 2010. La troisième émission, en 2010, portait sur un montant de MAD 100 millions avec une maturité de 5 ans et dont le remboursement interviendra en juillet 2015. La quatrième émission porte sur un montant global de MAD 100 millions avec une maturité de 5 ans dont l'échéance interviendra en juillet 2020.

	1er emprunt	2ème emprunt	3ème emprunt	4ème emprunt
Valeur nominale (en MAD)	100 000	100 000	100 000	100 000
Nombre de titres	500	500	1 000	1 000
Montant de l'émission (en MAD)	50 000 000	50 000 000	100 000 000	100 000 000
Date de jouissance	11 juillet 2002	16 septembre 2005	21 juillet 2010	16 juillet 2015
Date d'échéance	11 juillet 2005	16 septembre 2010	21 juillet 2015	16 juillet 2020
Durée de l'emprunt	3 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Taux nominal	6,20%	4,92%	4,80%	4,00%
Remboursement des intérêts	Annuel	Annuel	Annuel	Annuel
Remboursement du principal	In fine	In fine	In fine	In fine

Objectifs de l'émission	• Renforcer ses capitaux permanents afin de financer aussi bien les emplois stables qu'une partie du besoin en fonds de roulement, lié en partie à sa relation commerciale avec l'administration et les organismes de la santé publics ; • Diversifier ses sources de financement et d'affiner la gestion de la correspondance actifs – passifs de son bilan ; • 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.	• Renforcer les capitaux permanents de Maghreb Oxygène en vue du financement d'importants investissements en moyens de production que la société a réalisé en 2005 (25 MDh), notamment pour l'implantation d'une unité de production d'oxygène et d'azote sur son site de Jorf Lasfar ; • 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.	• Refinancer l'emprunt obligataire émis en 2005 d'un montant de MAD 50 millions et qui arrive à échéance en septembre 2010 ; • Financer en partie le programme d'investissement de la société qui se présente sur la période 2010-2012 comme suit : - Investissements en projets techniques : Environ 33 MDh ; - Investissements en projets à usage commercial : Environ 35 MDh ; - Divers : Environ 2 MDh.	• Refinancer l'emprunt obligataire émis en 2010 d'un montant de 100 millions de MAD et qui arrive à échéance le 21 juillet 2015.

Source : Maghreb Oxygène

III.3. Emissions de billets de trésorerie

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

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

Source : BMCE Capital

L'encours à fin juin 2015 est de 0 MAD.

IV. Notation

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

V. Assemblées d'actionnaires

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

V.1. Mode de convocation

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

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

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

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

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

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

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

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

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

V.2. Conditions d'admission

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

V.4. Conditions de délibération

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

VI. Organes d'Administration

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

VI.1. Composition du Conseil d'Administration

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

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

Au 30 juin 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 nomination/ cooptation	Date d'expiration du mandat en cours
Mostapha MIRI	Président Directeur Général	Président du CA	2012	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
Mohamed Bouzaid OUAISSI	Administrateur	-	2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
Ali WAKRIM	Administrateur	Vice-président AKWA Group	2001	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
Abdallah HAMZA	Administrateur	Actionnaire	2005	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
Sanae Maddah	Administrateur	Directrice Stratégie et Organisation AKWA Group	2012	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
AKWA Group (représenté par Youssef IRAQI HOUSSEINI)	Administrateur	Actionnaire	2001	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018

Source : Maghreb Oxygène

VI.2. CV des principaux administrateurs

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

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

Mohamed Bouzaid OUAISSI, Administrateur (67 ans)

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

Ali WAKRIM, Administrateur (61 ans)

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

Abdallah HAMZA, Administrateur (60 ans)

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

Youssef IRAQI HOUSSEINI, Administrateur (53 ans)

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

Sanae MADDAH, Administrateur (36 ans)

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

VI.3. Fonctionnement du Conseil d'Administration

VI.3.1. Actions de garantie

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

VI.3.2. Durée des fonctions des administrateurs

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

VI.3.3. Rémunération des administrateurs

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

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

VI.3.4. Réunions du Conseil d'Administration

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

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

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

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

VI.3.5. Quorum, majorité et procès-verbaux

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

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

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

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

VI.3.6. Pouvoirs du Conseil

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

VII. Organes de direction

VII.1. Organes de direction

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

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

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

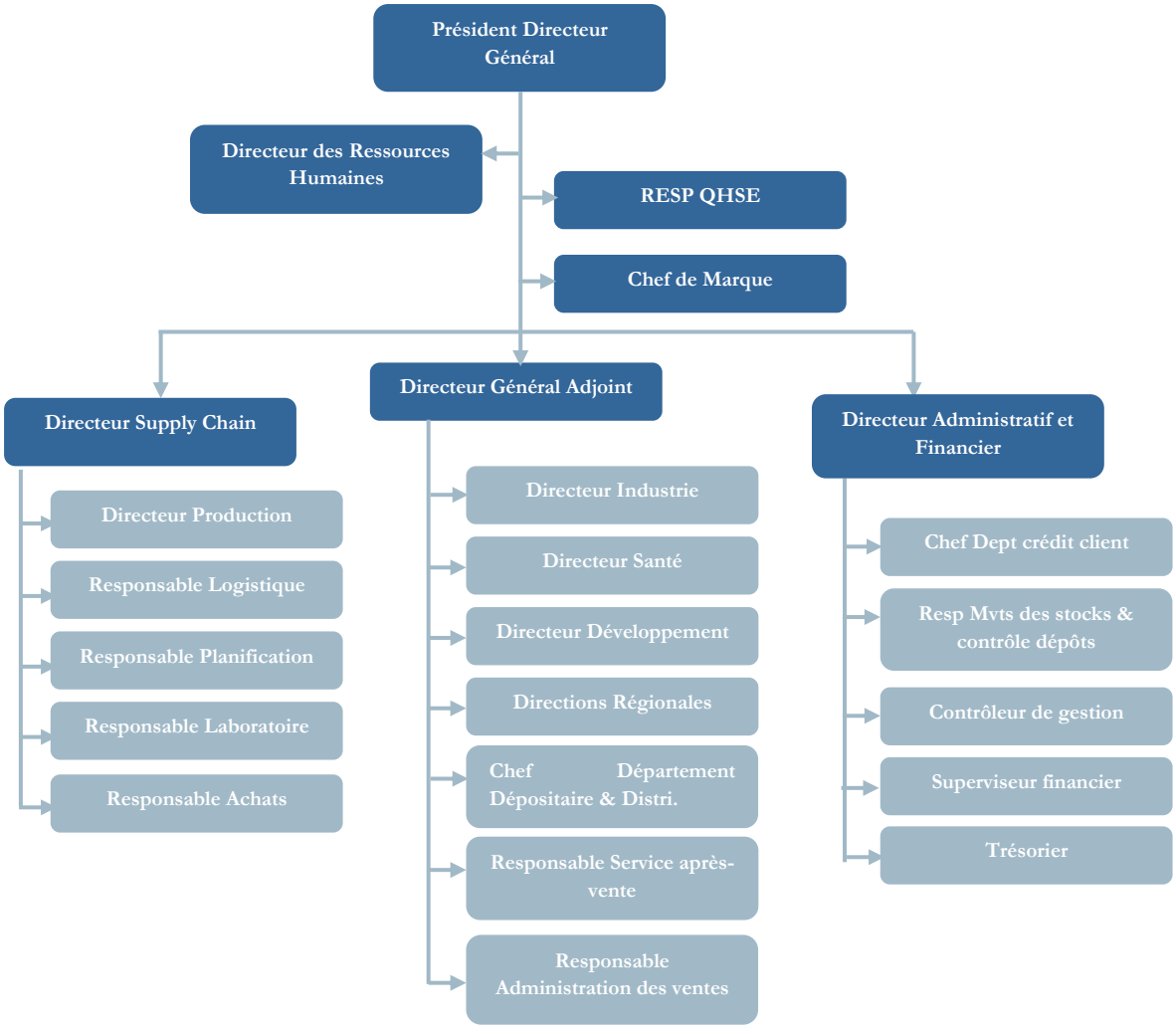
VII.2. Liste des principaux dirigeants

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

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

Source : Maghreb Oxygène

Figure 2. Organigramme fonctionnel de Maghreb Oxygène au 31 décembre 2014



Source : Maghreb Oxygène

VII.3. CV des principaux dirigeants

Mostapha MIRI, Président Directeur Général (47 ans)

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

Mamdouh AKHANNOUCH, Directeur Général Adjoint (38 ans)

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

Laila BENALI, Directeur Administratif et Financier (39 ans)

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

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

Karim HAMZA, Directeur Supply Chain (45 ans)

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

Hafid CHAFIK, Directeur Santé (47 ans)

Après avoir obtenu son diplôme d'Etat de docteur en Pharmacie à la faculté de Clermont-Ferrand (France), il passe avec succès le concours de l'Internat en Pharmacie ce qui lui a permis de se spécialiser en Pharmacie industrielle et d'obtenir son Diplôme d'Etudes spécialisées en Pharmacie Industrielle et Biomédicale. M. CHAFIK a occupé plusieurs postes dans des laboratoires pharmaceutiques marocains avant de rejoindre Maghreb 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-Jalia 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 MAD 2,3 millions au titre de l'exercice 2014, MAD 2,2 millions au titre de l'exercice 2013, MAD 2,1 millions 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 : Ali WAKRIM et M. Mohamed BOUZAID OUAISSI

Actionnaire en commun : la société « AWKA 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 au titre de l'exercice 2014 s'élève à 4 540 000 DH HT par an, dont 2 270 000 DH HT non encore encaissés au 31 décembre 2014.

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

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM

Actionnaire intéressé : la société « AWKA 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 révisable à la fin de chaque année, dans les domaines ci-après :

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

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

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

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

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

Administrateurs en commun : M. Mostapha MIRI et Mohamed BOUZAID OUASSI

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

Remboursement selon les disponibilités financières de la société.

Les produits financiers relatifs à l'exercice 2014 s'élèvent à MAD 975 000 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 Mohamed BOUZAID 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 MAD 1 149 423,00 HT dont 957 222,90 HT non encore encaissé au 31 décembre 2014.

- **Convention de sponsoring de « Settat Golf Management »**

Administrateurs en commun : M.Ali WAKRIM.

Actionnaire en commun : la société « AKWA Group » représentée par M. Youssef IRAQI HOUSSEINI.

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

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

Le montant de la rémunération n'a pas encore 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[6]	Convention de financement	5 524	-	-

Source : Maghreb Oxygène

VIII.3.3. Montants des flux financiers intra-groupe[7]

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[8]	-	-	100
AFRIQUIA GAZ	3 082	1 370	2 172
AFRIQUIA SMDC	3 952	1 804	9 900
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	27	9	5
TIMLOG[9]	-	4	488
TECHNO GAZ	3 509	3 235	3 619
INTRAL[10]	17 853	13 276	8 638
SODEGIM	1 178	3 325	2 787
Total	**29 602**	**23 022**	**27 609**

Source : Maghreb Oxygène

[6] 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.

[7] Il est à noter que les flux financiers intra-groupe, présentés, sont issus des opérations courantes réalisées aux conditions de marché.

[8] Ce montant est relatif à la vente d'équipements à Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2014

[9] 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 sécurité et de santé devant être assurés par cette dernière

[10] Intral est une société de fabrication de bouteilles de gaz.

Achats réalisés avec les sociétés[11] (en K MAD)	2012	2013	2014
AFRIQUIA GAZ	7 011	8 280	7 083
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
RESOROUTE	305	546	382
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	224	110	79
SODEGIM	9 438	7 275	10 775
Total	**41 140**	**35 235**	**36 291**

Source : Maghreb Oxygène

[11] 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

1976	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.
1982	Elargissement de la gamme de produits et de la capacité de production de la société avec la création de deux nouvelles unités de production, l'une pour le protoxyde d'azote (gaz médical) et l'autre pour le dioxyde de carbone (gaz alimentaire).
1992	Diversification de l'offre de Maghreb Oxygène par le lancement de deux activités de négoces et de services spécialisés, l'une dans le domaine du matériel médical et l'autre dans le matériel de soudage.
1994	Edification d'une unité de production d'oxygène et d'azote sur le nouveau site de Had Soualem, de taille supérieure à celle du site de Berrechid, pour un investissement avoisinant MAD 130 millions afin de répondre à une expansion importante de son principal segment de marché.
1998	Implantation d'une unité de production d'hydrogène à Had Soualem pour un investissement de près de MAD 9 millions. Par ailleurs, Maghreb Oxygène met davantage l'accent sur sa production de dioxyde de carbone en élargissant la capacité de production de 40% du site de Berrechid et en y inaugurant une deuxième unité de production de ce gaz (montant de l'investissement de MAD 7,5 millions).
1999	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.
1999	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.
1999	Introduction de Maghreb Oxygène à la Bourse des Valeurs de Casablanca.
2004/2005	Démarrage du projet d'une unité on-site à Jorf Lasfar[12](pour un investissement global avoisinant MAD 70 millions) dans un complexe sidérurgique pour la production d'oxygène et d'azote. Le démarrage effectif de l'activité date du second semestre 2005.
2008	Dans le cadre d'une Joint-venture avec un partenaire du secteur, Maghreb 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.
2010	Poursuite des investissements au niveau de SODEGIM (libération du capital) dont le démarrage effectif est prévu pour 2011. Emission par Maghreb Oxygène d'un emprunt obligataire d'un montant de 100 MDh, d'une maturité de 5 ans et à un taux fixe de 4,80%.
2011	En raison de l'intensification de la concurrence dans le secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc, Maghreb Oxygène a publié un Profit Warning afin d'annoncer une réalisation de résultats 2011 inférieurs à ceux de 2010 et aux prévisions initialement établies par la Société, tout en demeurant bénéficiaire.
2012	Nomination de M. Mostapha MIRI en tant que Président Directeur général de Maghreb Oxygène.
2013	Mise en place de la nouvelle organisation au sein de Maghreb Oxygène

[12] Unité de production installée au sein du site de production du client.

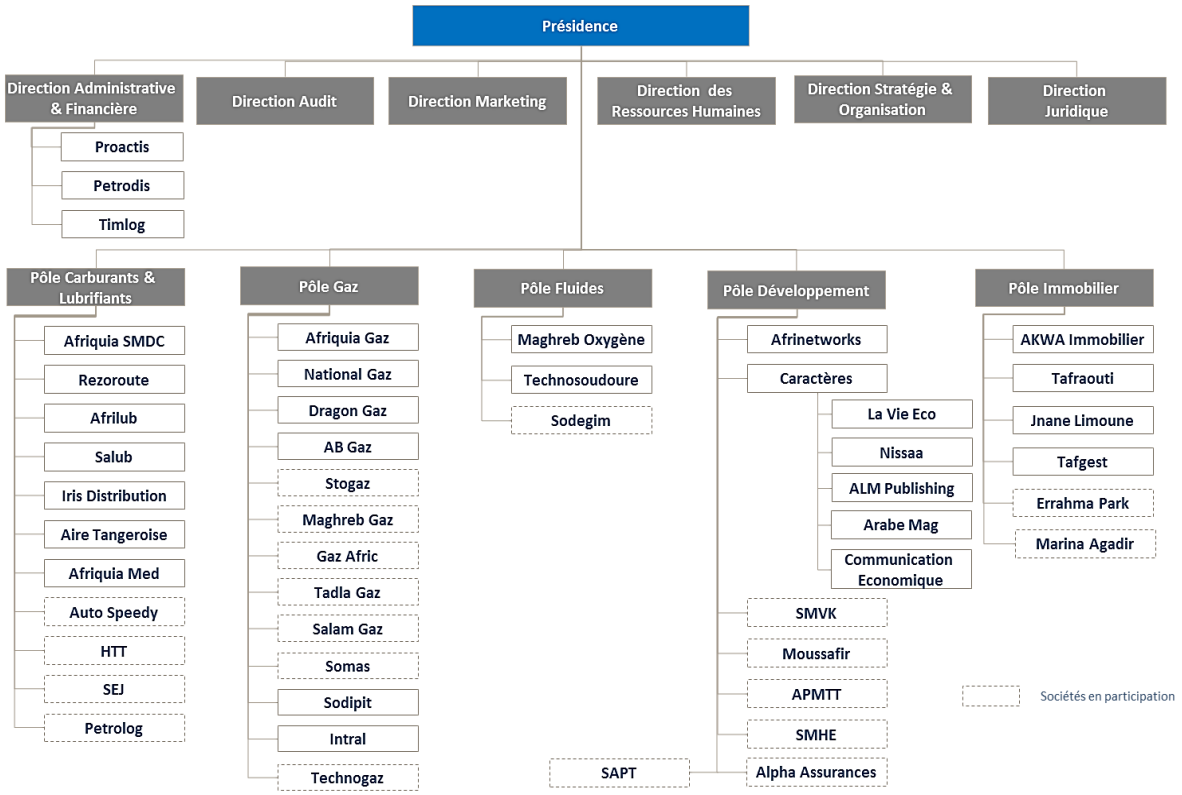
II. Appartenance à AKWA Group

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

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

2005	L'année 2005 marque un nouveau départ pour AKWA Group. En effet, deux importantes acquisitions sont conclues dans le secteur de l'énergie. L'acquisition par AFRIQUIA SMDC de Somepi Carburants, une des principales compagnies de distribution de carburant au Maroc, suivie de celle de Tissir Primagaz, filiale de la société franco-néerlandaise CGP, par AFRIQUIA GAZ propulse AKWA Group au rang de leader national dans le secteur énergétique marocain.
2006	Signature d'un partenariat avec Chevron Texaco afin de consolider leurs activités lubrifiants au Maroc. Le Groupe Chevron Texaco apporte, de son coté, 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. Ouverture du capital de Afriquia SMDC à hauteur de 20% au profit d'investisseurs institutionnels de référence. Adjudication de la concession de gestion du terminal à hydrocarbure du port de Tanger Med au consortium comprenant AFRIQUIA SMDC, Horizon Terminals Limitedet Independant Petroleum Group. Les travaux de construction ont démarré en juillet 2007.
2007	Poursuite de la stratégie de diversification de AKWA Group avec la création d'un pôle immobilier autour d'importants projets dans les domaines de l'immobilier professionnel, touristique, de loisir et de l'immobilier social.
2008	Création par la filiale Fluides du groupe, Maghreb Oxygène, d'une joint-venture avec un partenaire du secteur pour la construction et l'exploitation d'unités on site.
2009	Rachat en février, par AFRIQUIA GAZ, de la société National Gaz, filiale de Repsol Butano, spécialisée dans la distribution de bouteilles de butane dans l'Oriental. Une opération qui permet à AFRIQUIA GAZ de renforcer sa présence dans la région précitée.
2010	Inauguration le 6 janvier de la 1ère phase d'un nouveau centre de stockage, au profit de AFRIQUIA GAZ, sis à Jorf Lasfar doté d'une capacité de stockage de propane de 5 560 m³ répartie sur 2 sphères sous sarcophage de béton. Cette extension de capacité sera achevée en 2011 avec la mise en service de la 2ème phase du nouveau terminal, et qui sera affectée au stockage de butane. 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.
2011	▪ Ouverture de la seconde phase du nouveau centre de stockage à Jorf Lasfar ; ▪ Achèvement des travaux du terminal de Tanger Med ; ▪ Lancement de 2 projets immobiliers d'envergure à Agadir et à Casablanca ; ▪ Changement de l'identité visuelle du Groupe.
2012	▪ Mise en chantier par le pôle immobilier d´Akwa Group de son projet de complexe résidentiel « Place des Zaers » à Rabat
2013	▪ 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 consolidés du Groupe 31 décembre 2014

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

Source : AKWA Group

II.1.4. Comités internes

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

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

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

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

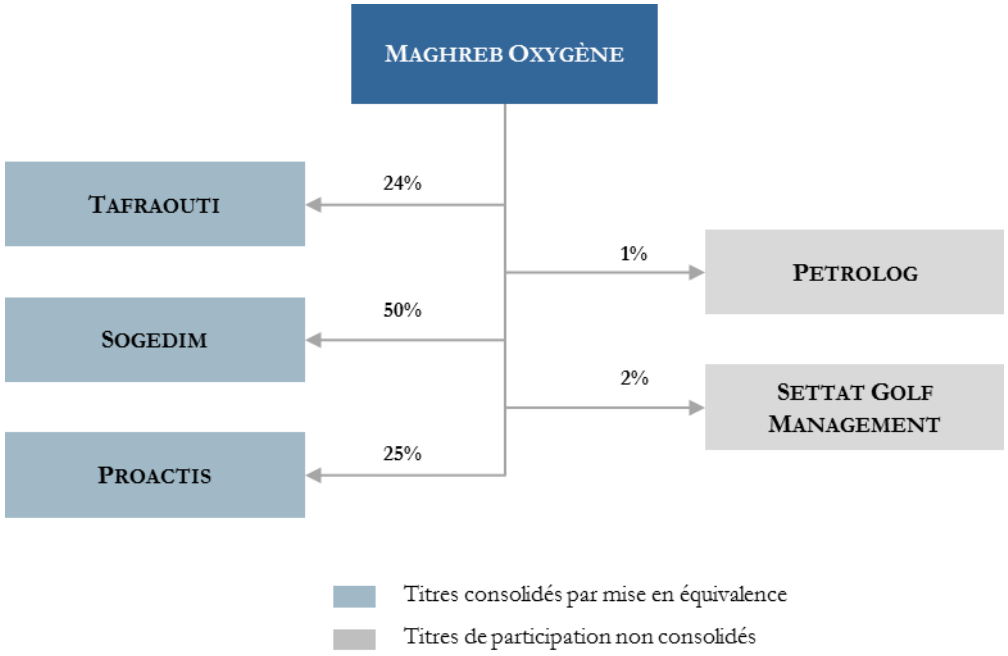
Le dispositif de contrôle interne est destiné à garantir de manière permanente :

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

III. Filiales de Maghreb Oxygène

III.1. Organigramme juridique

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



Source : Maghreb Oxygène

A noter que la société Philo Envirotech, filiale de Maghreb Oxygène à hauteur de 27,9% est sans activité. Par ailleurs, les filiales Termaltech Afrique 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[13]

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
Dénomination sociale	TAFRAOUTI
Siège social	Immeuble TAFRAOUTI, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Capital social	25 000 000 MAD
Date de création	1993
Montant du capital détenu	6 000 000 MAD
% de capital détenu	24%
% de contrôle	24%
Situation nette	66 805 220,28 MAD
Résultat net	9 481 747,15 MAD
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2014	-
Actionnariat :	
Afriquia SMDC	42%
Akwa Group	10%
Maghreb Oxygène	24%
Divers actionnaires	24%

Source : Maghreb Oxygène

Indicateurs financiers (En KMAD)	2013	2014	Var. 13/14
Situation nette	57 323	66 805	16,5%
Résultat net	4 110	9 482	>100,0%
Chiffre d'affaires	37 496	56 228	50,0%
Endettement net	29 647	29 647	0,0%

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 16,5% par rapport à 2013.

[13] 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 connait 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 la SNEP et à tout autre client au Maroc à travers leurs sociétés respectives.

	Données au 31.12.2014
Dénomination sociale	SODEGIM
Siège social	Immeuble TAFRAOUTI, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Date de création	2008
Capital social	35 000 000 MAD
Montant de titres détenus	17 500 000 MAD
% de capital détenu	50%
% de contrôle	50%
Situation nette	32 532 716,93 MAD
Résultat net	322 766,86 MAD
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2014	-
Actionnariat :	
Air Liquide Maroc	50%
Maghreb Oxygène	50%

Source : Maghreb Oxygène

Indicateurs financiers (En KMAD)	2013	2014	Var. 13/14
Situation nette	32 628	32 533	-0.29%
Résultat net	47	323	>100%
Chiffre d'affaires	33 151	43 283	30,6%
Endettement net	176 567	156 913	-11,1%

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

Source : Maghreb Oxygène

Indicateurs financiers (En KMAD)	2013	2014	Var. 13/14
Situation nette	3 965	4 115	3,8%
Résultat net	183	150	-18,0%
Chiffre d'affaires	42 638	46 598	9,3%
Endettement net	-	-	-

Source : Maghreb Oxygène

Le résultat net de PROACTIS se situe à 150 KMAD en 2014 contre 183 KMAD en 2013, soit une baisse de 18,0% sur la période.

La situation nette suit une tendance haussière de 3,8% 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.

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

Source : Maghreb Oxygène

Indicateurs financiers (En KMAD)	2013	2014	Var. 13/14
Situation nette	6 950	6 997	0,7%
Résultat net	883	586	-33,6%
Chiffre d'affaires	4 890	4 528	-7,4%
Endettement net	5 000	5 000	0,0%

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.

	Données au 31.12.2014
Dénomination sociale	SETTAT GOLF MANAGEMENT
Siège social	Route de Marrakech AFRIQUIA – SETTAT
Date de création	1995
Capital social	500 000 MAD
Montant du capital détenu	9 900 MAD
% de capital détenu	2%
Situation nette	1 179 714,96 MAD
Résultat net	180 453,90 MAD

Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2014	-

Source : Maghreb Oxygène

Indicateurs financiers (En KMAD)	2013	2014	Var. 13/14
Situation nette	999	1 180	18,1%
Résultat net	257	180	-30,0%
Chiffre d'affaires	3 345	3 360	0,4%
Endettement net	-	-	-

Source : Maghreb Oxygène

Le résultat net de la société affiche une baisse de 30,0%, 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
Dénomination sociale	TECHNO SOUDURE
Siège social	Immeuble Tafraouti, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Date de création	1996
Capital social	3 100 000 MAD
Montant du capital détenu	200 MAD
% de capital détenu	0%
Situation nette	5 745 745,27 MAD
Résultat net	53 655,70 MAD
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2014	-
Actionnariat :	
Akwa Group	50,1%
Afriquia SMDC	47,1%
Divers	2,8%

Source : Maghreb Oxygène

Indicateurs financiers (En KMAD)	2013	2014	Var. 13/14
Situation nette	5 692	5 746	0,9%
Résultat net	903	54	-94,0%
Chiffre d'affaires	4 540	4 597	1,3%
Endettement net	-	-	-

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 MAD 19 500 000 et rémunérée au taux annuel de 5,0% HT.

Par ailleurs, la convention de location de service conclue avec TECHNO SOUDURES le 1er juillet 2014 a fait l'objet d'un avenant le 3 janvier 2013 portant modification 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 m²	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
Oxygène	Après filtration de ses particules solides, l'air purifié est envoyé sous pression dans un échangeur pour un premier refroidissement. A l'intérieur de la boîte froide, l'air traverse alternativement une batterie d'échangeurs, à contre-courant du rejet d'azote. La vapeur d'eau et le gaz carbonique sont alors éliminés. L'air sortant passe enfin dans la colonne de séparation où il est liquéfié et distillé en oxygène et azote.	▪ Industrie des métaux ▪ Epuration des eaux ▪ Aéronautique ▪ Industrie pétrolière ▪ Médecine ▪ Sidérurgie ▪ Electronique ▪ Industrie du verre	▪ Soudage, découpage, oxycoupage des métaux, en liaison avec l'acétylène ▪ A la base des réactions d'oxydation ▪ Dans le cadre de l'épuration des eaux ▪ Pour réduire la viscosité du pétrole ▪ Dans le domaine médical (réanimation, affections respiratoires…) ▪ Fabrication de semi-conducteurs ▪ Amélioration de la combustion dans l'industrie du verre et de la sidérurgie
Azote	Après filtration de ses particules solides, l'air purifié est envoyé sous pression dans un échangeur pour un premier refroidissement. A l'intérieur de la boîte froide, l'air traverse alternativement une batterie d'échangeurs, à contre-courant du rejet d'azote. La vapeur d'eau et le gaz carbonique sont alors éliminés. L'air sortant passe enfin dans la colonne de séparation où il est liquéfié et distillé en oxygène et azote.	▪ Industrie agroalimentaire ▪ Industrie plastique ▪ Chimie ▪ Médecine ▪ Aéronautique	▪ 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 : ▪ La surgélation et congélation d'aliments ▪ La congélation du sang ▪ Le contrôle de certaines réactions chimiques exothermiques ▪ Il intervient également dans le secteur du moulage et pour le gonflage des pneus d'avion.
Hydrogène	Produit à partir de l'électrolyse de l'eau. Il est alors conduit vers le gazomètre après élimination de l'humidité qu'il contient. Il est ensuite filtré, comprimé, séché et confiné dans des bouteilles	▪ Industrie chimique ▪ Industrie pharmaceutique ▪ Industrie aérospatiale	▪ L'hydrogène intervient : ▪ Dans la fabrication de polymères, d'ammoniac et de méthanol ▪ Dans la désulfuration des carburants ▪ Dans la production de sorbitol, intégré dans les cosmétiques et les vitamines notamment ▪ Par les groupes pétroliers pour alléger le pétrole du soufre qu'il contient
Acétylène	L'acétylène est fabriqué à partir du carbure de calcium selon une granulométrie déterminée et de l'eau. Ces deux éléments interagissent entre eux dans un générateur d'acétylène conçu à cet effet. La réaction produit l'acétylène gaz et le lait de chaux. L'acétylène est ensuite purifié (les impuretés représentent un danger d'explosion) neutralisé,séché, refroidi et comprimé dans des bouteilles remplies de matières poreuses et un puissant solvant d'acétylène : l'acétone	▪ Sidérurgie ▪ Industrie plastique ▪ Fabrication de piles	▪ Sert de combustible pour les chalumeaux ▪ A l'origine de produits de synthèse pour la fabrication de matières plastiques ▪ Intervient dans la fabrication des piles ▪ Est utilisé comme pigment dans les peintures, vernis et encres

Gaz carbonique	Le gaz carbonique est produit à partir de la combustion du propane. Les fumées issues de la combustion contiennent 12% de CO_2 qui sont récupérées grâce à un produit basique, le MEA qui a la propriété d'absorber le CO_2 à froid et de le relâcher à chaud. Le gaz carbonique est ensuite comprimé, purifié dans des absorbeurs à tamis moléculaires, puis liquéfié. Le CO_2 ainsi produit, est alors conduit vers les tanks de stockage.	▪ Industrie agroalimentaire ▪ Industrie électronique ▪ Industrie de l'environnement et de l'épuration des eaux	▪ Carbonatation des boissons gazeuses ▪ Permettre une meilleure conservation des aliments, protéger le goût et la texture et réduire l'usage de conservateurs ▪ Remplacer les acides dans les structures de retraitement de l'eau ▪ Stimuler la croissance des plantes ▪ Réfrigérant dans l'industrie électronique ▪ Agent d'extinction des feux ▪ Agent propulseur pour les boissons à la pression
Protoxyde d'azote	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.	▪ Médecine ▪ Agroalimentaire	▪ En anesthésie, comme composante courante de l'anesthésie générale combinée, en association avec des anesthésiques injectables ou inhalés ▪ En médecine d'urgence (réductions de fractures ou luxations), pédiatrie ou en salle d'accouchement ▪ Utilisé comme gaz propulseur, notamment dans les bonbonnes de crème chantilly ou de gaz dépoussiérant
Argon	Coproduit avec l'oxygène et l'azote, l'argon est fabriqué par la séparation de l'air. En effet, l'air atmosphérique est comprimé et refroidi au cours d'un processus cryogénique. Après liquéfaction, l'air est distillé par fractionnement en se basant sur les différents points d'ébullition de chaque composant (le point d'ébullition de l'argon se situe entre ceux de l'azote et de l'oxygène). Pendant la distillation, l'azote liquide est le premier produit à être extrait de la colonne à haute pression. Ensuite, un flux contenant l'oxygène et l'argon (ainsi que d'autres gaz) est extrait. Le produit brut, qui contient environ 10% d'argon, est raffiné dans une colonne de distillation distincte de manière à produire un argon pur à 98%. Les producteurs peuvent encore purifier le produit en mélangeant l'argon à l'hydrogène, en transformant par catalyse l'oxygène résiduel en eau, en séchant et, enfin, en distillant le produit de manière à éliminer l'hydrogène et l'azote restants. Grâce à ce processus, on obtient de l'argon à une pureté de 99,9995%.	▪ Industrie agro-alimentaire ▪ Eclairage ▪ Soudage ▪ Chimie fine ▪ Vitrage ▪ Incendie ▪ Industrie électronique ▪ Plongée sous-marine ▪ Fours au plasma	▪ Conservation de la viande ▪ Filament d'une lampe à incandescence classique ▪ Protection pour la soudure à l'arc et le découpage ▪ Réalisation de manipulations en l'absence d'oxygène ▪ Lame d'air des vitrages isolants à faible émission ▪ Réservoirs d'extinction d'incendie (allié à 50 % d'azote) ▪ Fabrication de cristaux de silicium et de germanium ▪ Gonflement de la combinaison étanche, en raison de ses propriétés d'isolant thermique non réactif ▪ Cuisson de l'écume d'aluminium dans des fours au plasma

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

IV.1.2. Les marchés clients

Industrie	Explications
Chimie	Une partie des achats de l'industrie chimique et pétrochimique concerne des gaz industriels (oxygène, azote, hydrogène, monoxyde de carbone). Ces gaz interviennent dans la formation des polymères, monomères ou intermédiaires produits par ces entreprises.
Industrie pétrolière	Dans cette industrie, les gaz industriels servent à répondre de manière adéquate aux normes de sécurité et de respect de l'environnement (réduction des émissions de soufre)
Electronique	La fabrication et l'encapsulage de semi-conducteurs, la production d'écrans plasma de même que le montage de cartes à circuits imprimés nécessitent l'utilisation de gaz purs.
Métallurgie	Les gaz servent principalement comme combustibles pour les fours.
Aéronautique et aérospatiale	Les fabricants de gaz industriels interviennent dans le secteur aéronautique en offrant des solutions pour la production, le stockage, la distribution et la filtration de l'air et 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.
Automobile	Les gaz interviennent dans différentes étapes de la production automobile et notamment dans la fabrication d'éléments en plastique de haute qualité (moulage par assistance gazeuse). L'utilisation de l'hydrogène peut être appelée à se développer dans le futur, en tant que carburant propre.
Pâtes et papiers	L'oxygène est utilisé afin de rendre plus propre le procédé de délignification[14] et d'extraction alcaline. Ainsi, il permet de limiter l'utilisation de chlore et la production de substances difficilement dégradables.
Agroalimentaire	Utilisation de manière importante pour préserver les denrées alimentaires, améliorer la conservation des produits frais et assurer la congélation des aliments. Les gaz industriels interviennent également dans le processus de production du vin et la gazéification de sodas.
Verre	L'oxygène est utilisé à la place de l'air pour faire brûler le combustible servant à fondre le verre.
Médecine	L'assistance respiratoire se développe tant en hôpital qu'à domicile. Certains gaz sont considérés comme des médicaments à part entière (par exemple, le protoxyde d'azote, utilisé comme anesthésique).

Source : Xerfi

IV.1.3. Marchés des matériaux médicaux et de soudage

Le marché des matériels médicaux regroupe plusieurs segments de marché, à savoir l'imagerie, l'instrumentation, les consommables (bistouris, pinces, etc.) et les équipements d'hospitalisation. 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).

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 ;

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

- Chauffe localisée : brassage, chaude de retrait et trempe.

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

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

IV.2. Réglementation

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

IV.2.1. Cadre réglementaire

Dahir du 25 Août 1914 portant règlement sur les appareils à pression	Ce Dahir porte sur la réglementation des établissements insalubres, incommodes et dangereux et sur les appareils à pression. Le Dahir établit une classification des établissements en trois catégories suivant la nature des opérations qui y sont effectuées ou des inconvénients qu'ils présentent en termes de sécurité, de salubrité ou de commodité publique. Ces établissements sont soumis au contrôle et à la surveillance des autorités administratives dépendant du Ministère des Travaux Publics. Les établissements sont classés en fonction des inconvénients ou des dangers qu'ils peuvent présenter pour leur environnement (danger d'explosion et d'incendie, émanations nuisibles accidentelles, etc…), de leur emplacement par rapport à leur environnement le plus proche (voirie, agglomérations, etc.) et enfin, l'utilisation qui en est faite (production ou stockage de certains gaz qui peuvent devenir dangereux à certains volumes et degrés de pression). Ainsi classés, ils ne peuvent être ouverts sans autorisation préalable du directeur général des travaux publics pour les établissements de première classe, et des autorités municipales ou locales pour les établissements de deuxième classe. Pour les établissements de 3ème classe jugés moins dangereux, une simple déclaration écrite des intéressés adressée aux autorités compétentes est requise pour leur mise en service.
Dahir du 12 janvier 1955 portant règlement sur les appareils à pression de gaz	Ce Dahir précise les modalités de contrôle et d'utilisation des appareils lors de la production, l'emmagasinage et la mise en œuvre des gaz comprimés, liquéfiés ou dissous. Tout contenant de gaz doit obligatoirement comporter des marques d'identité et de service. Ces dernières doivent mentionner le constructeur, le volume, la pression, la date et le lieu de fabrication du contenant. La marque de service doit faire apparaître la désignation des gaz qui peuvent être contenus, la pression et la charge maximale de l'appareil. Tout appareil neuf ne peut être mis en circulation qu'après avoir subi avec succès une mise à l'épreuve qui consiste à soumettre l'appareil à une pression hydraulique définie réglementairement par une direction du Ministère de l'Energie et des Mines. Cette mise à l'épreuve doit être renouvelée tous les 5 ans à la demande du propriétaire par une entité spécialisée qui délivre une homologation de mise en service, laquelle est approuvée par une entité administrative (Services des Mines). Ce délai est porté à 10 ans pour les contenants fixes de gaz de l'air, d'acétylène, de gaz carbonique et d'hydrogène. Toute modification, réparation ou installation nouvelle pour les contenants fixes ou mobiles doit être validée par une nouvelle mise à l'épreuve. Enfin, le propriétaire doit contrôler régulièrement ses emballages par le biais d'un organisme externe agréé par l'Etat, spécialisé dans le contrôle non destructif (ex : Veritas, Contrôle Terre et Me, etc.), afin de s'assurer de la sécurité de ses contenants. L'organisme de contrôle appose

	son poinçon sur les bouteilles ayant satisfait aux exigences du contrôle et délivre un certificat d'épreuve contresigné par le service des Mines. Tout contrevenant aux termes de ce dahir peut être sanctionné par des amendes diverses et le retrait de ses emballages de la circulation.
Dahir du 2 mars 1938modifié 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'Equipement 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'ADR15 aux transports nationaux ; ▪ Accroître la sécurité des personnes, des biens et de l'environnement ; ▪ Maîtriser tous les maillons de la chaîne du transport de marchandises dangereuses par route par la définition des obligations claires pour chaque intervenant et des sanctions à prendre en cas d'infractions constatées.
Dahir n° 1-06-151 du 30 chaoual 1427 portant promulgation de la loi n° 17-04 portant code du médicament et de la pharmacie. (B.O. n° 5480 du 7 décembre 2006).	Selon la loi, les gaz médicaux produits au moyen d'un générateur ou tout autre dispositif adapté sont considérés comme médicaments. D'autre part, la distribution en gros des médicaments ne peut être effectuée que par les établissements pharmaceutiques grossistes répartiteurs définis au 3ème alinéa de l'article 74 de la présente loi. Toutefois, les établissements pharmaceutiques industriels peuvent assurer directement la distribution des médicaments aux officines de pharmacie et aux réserves de médicaments dans les cliniques. Les établissements pharmaceutiques industriels fabricant les gaz médicaux peuvent en assurer directement la distribution aux cliniques, aux établissements assimilés et aux officines de pharmacie.

IV.2.2. Réglementation des importations de gaz

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

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

[15]Accord européen relatif au transport international des marchandises Dangereuses par Route.

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

Dans le cadre de l'accord signé entre les partenaires du QUAD[16], 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 1er janvier 2006, deux listes sont en vigueur :

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

Les droits d'importation des principaux gaz entre 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[17]	Liste de convention
Oxygène	**2804400000**	35,00%	62,25%	0%	0%	0%	UE	0%	Annexe 1 Liste 3
Azote	**2804300000**	35,00%	62,25%	0%	0%	0%	UE	0%	Annexe 1 Liste 3
Dioxyde de carbone	**2811210000**	17,50%	62,25%	0%	0%	0%	UE	0%	Annexe 1 Liste 3
Protoxyde d'azote	**2811290030**	5,00%	26,25%	0%	0%	0%	UE	0%	Annexe 1 Liste 2
Hydrogène	**2804100000**	35,00%	62,25%	0%	0%	0%	UE	0%	Annexe 1 Liste 3
Argon	**2804210000**	5,00%	26,25%	0%	0%	0%	UE	0%	Annexe 1 Liste 2

Source : Administration des Douanes

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

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

[16] Dénommé « Accord d'Agadir » signé entre le Maroc, la Tunisie, l'Egypte et la Jordanie.

IV.3. Présentation du marché marocain

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

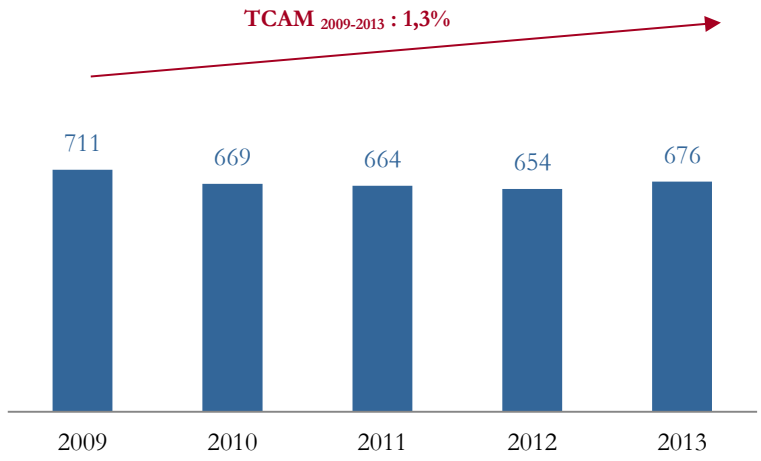
La taille du marché peut toutefois être estimée à partir des données de la branche 2411 « Fabrication de Gaz Industriels » de la Nomenclature Marocaine d'Activités du MICNT et des importations de gaz industriels.

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

Evolution du chiffre d'affaires (En M MAD)

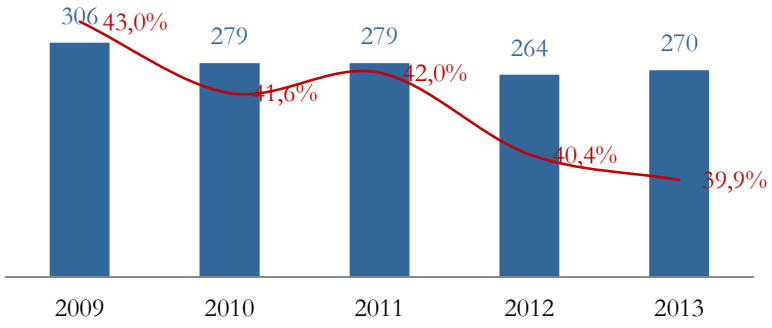


Source : MICNT

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

Evolution de la valeur ajoutée (en M MAD) et du taux de valeur ajoutée (en %)



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

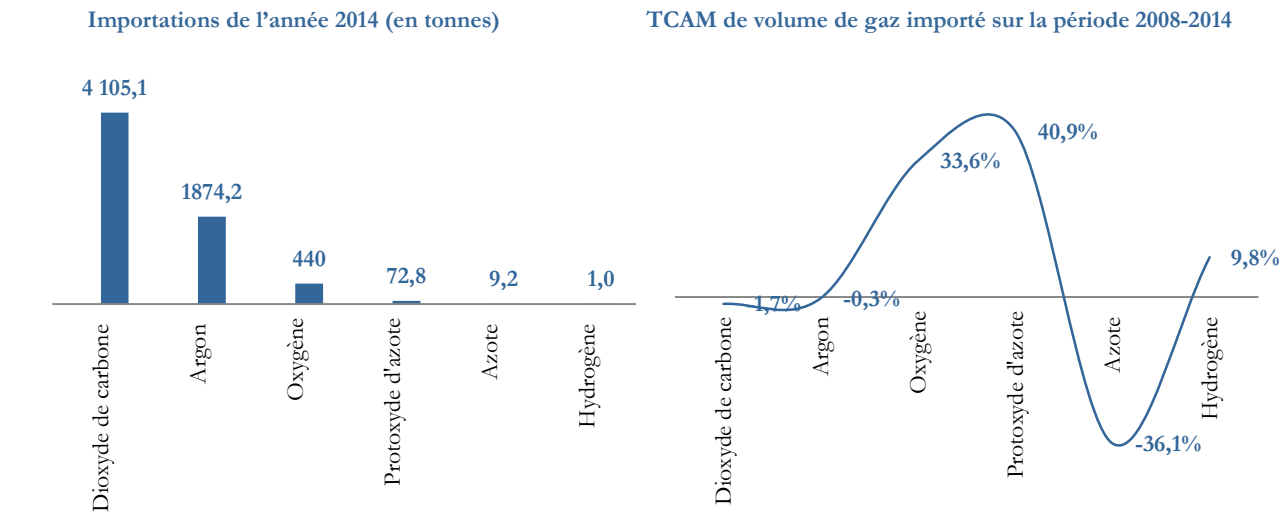
La valeur ajoutée du secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc atteint MAD 270 millions en 2013 soit un taux de valeur ajoutée de 39,9%, induisant ainsi une hausse de 2,3% par rapport à 2012. En outre, la valeur ajoutée du secteur des

gaz industriels et médicaux enregistre un TCAM de -3,1% entre 2009 et 2013. Le taux de valeur ajoutée moyen s'établit à 41,1% 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
Dioxyde de carbone						
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
Argon						
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
Oxygène						
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
Protoxyde d'azote						
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
Azote						
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
Hydrogène						
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
Total	**28,8**	**30,2**	**30,1**	**20,6**	**28,6**	**24,1**
	7 758,8	**8 217,5**	**8 211,6**	**6 871,9**	**6 754,5**	**6 502,4**

Source : Office des changes

Les principaux gaz importés sont le CO_2 et l'argon avec respectivement 4 105 tonnes et 1 874 tonnes en 2014. Ceci s'explique par le fait que, pour le CO_2, 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
AIR LIQUIDE	▪ Créée en 1956 ▪ Située à Casablanca ▪ Air Liquide Maroc fabrique et vend des gaz industriels et médicaux ▪ Chiffre d'affaires 2013: MAD 362,1 millions ▪ Résultat net 2013 : MAD 35,5 millions ▪ Capital social 2013 : MAD 110,1 millions
OXAIR	▪ Créée en 2002 ▪ Située à Skhirat ▪ Oxair a pour missions de produire et commercialiser des gaz industriels et médicaux et également importer et distribuer du matériel paramédical et de soudage. ▪ Chiffre d'affaires 2013 : MAD 49,3 millions ▪ Résultat net 2013 : MAD 0,8 millions ▪ Capital social 2013 : MAD 10,0 millions
FLOSIT	▪ Créée en 2001 ▪ Situé à Nouasseur ▪ Flosit fabrique et commercialise des fluides industriels médicaux et scientifiques ▪ Chiffre d'affaires 2013 : MAD 40,1 millions ▪ Résultat net 2013 : MAD 10,1 millions ▪ Capital social 2013 : MAD 12,0 millions
OXYNORD	▪ Créée en 2001 ▪ Situé à Tanger ▪ Oxynord est un fournisseur spécialisé dans la production et la distribution de gaz industriel et médical, conditionné en bouteilles au Maroc ▪ Chiffre d'affaires 2013 : 6,0 millions MAD ▪ Résultat net 2013 : 1,3 millions MAD ▪ Capital social : 2,0 millions MAD

Sources : OMPIC (chiffres sociaux)

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 :

- 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
AMGIM	L'AMGIM[18] 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 : ▪ Mener toutes études sur la profession et son évolution ; ▪ Engager des échanges avec les pouvoirs publics et les autres secteurs sur les questions intéressant les professions ; ▪ Introduire toute demande concernant l'amendement de réglementations en vigueur ; ▪ Réunir toutes documentations et en faire profiter ses membres ; ▪ Créer des sections spécialisées suivant les nécessités économiques, sociales ou techniques de la profession ; ▪ Accorder des subventions à des organismes d'intérêt général ou intéressant particulièrement l'industrie de gaz industriels et médicaux rentrant dans sa compétence ; ▪ Mener et contribuer à la réflexion stratégique pour la normalisation et la réglementation du cadre législatif des secteurs des fluides et des fluides médicaux en particulier ; ▪ Concevoir et normaliser les bonnes pratiques en matière de production ; ▪ Mettre en place les bonnes pratiques et les procédures d'agrément en matière de distribution ; ▪ Elaborer et mettre en place les procédures d'obtention des autorisations de mise sur le marché (AMM) ; ▪ Mettre en place une communication adéquate pour chaque nouveau projet ; ▪ Contribuer et apporter tout le soutien aux pouvoirs publics pour la détermination, le développement et le suivi des priorités relatives au secteur des fluides industriels et médicaux.
EIGA	L'EIGA[19] représente une vaste majorité d'acteurs européens et non européens du secteur et a pour principales missions : ▪ Maintien d'un haut niveau de sécurité et de respect de l'environnement ; ▪ Fournir aux autorités et autres organismes des conseils d'expert sur la production, le transport, le stockage et les applications des gaz industriels et médicaux ; ▪ Favoriser la cohérence de la sécurité, la santé, les normes environnementales et techniques. 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 récidive ; ▪ 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

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

[19] *European Industrial Gases Association*

V. Activité de Maghreb Oxygène

V.1. Présentation des métiers de la société

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

V.1.1. Activité Gaz

a. Les produits

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

Le marché comprend trois grandes familles de gaz :

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

b. Procédé de production des principaux gaz

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

- **Oxygène et azote :**

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

- **Acétylène :**

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

- **Gaz Carbonique :**

Le gaz carbonique est produit à partir de la combustion du propane. Les fumées issues de la combustion contiennent 12% de CO2 qui sont récupérées grâce à un produit basique, le MEA qui a la propriété d'absorber le CO2 à froid et de le relâcher à chaud. Le gaz carbonique est ensuite comprimé, purifié dans des absorbeurs à tamis moléculaires, puis liquéfié. Le CO2 ainsi produit, est alors conduit vers les tanks de stockage.

- **Protoxyde d'azote :**

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

- **Hydrogène :**

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

c. Evolution de la production

Le tableau suivant indique l'évolution détaillée de la production des différents gaz[20] entre 2012 et 2014 :

En unité de volume	2012	2013	Var 12/13	2014	Var 13/14
Oxygène (m^3)	5 256 900	5 619 469	6,9%	4 096 206	-27,1%
Azote (m^3)	3 137 606	4 231 475	34,9%	3 143 733	-25,7%
Hydrogène (m^3)	52 668	61 859	17,5%	47 827	-22,7%
Acétylène (Kg)	95 436	96 178	0,8%	88 956	-7,5%
Gaz carbonique (Kg)	1 149 233	2 083 176	81,3%	1 446 730	-30,6%
Protoxyde d'azote (Kg)	56 790	56 600	-0,3%	55 529	-1,9%

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^3 en 2012 à 5 619 469 m^3 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[21] important ce gaz, raison pour laquelle Maghreb Oxygène s'est orienté vers la production.

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

Evolution en 2013-2014

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

La production du Gaz carbonique suit, également, une tendance baissière atteignant 1 446 730 m^3 en 2014 contre 2 083 176 m^3 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^3 en 2014 en baisse par rapport à 2013 de 25,7%, suite à l'approvisionnement en Azote auprès de sa filiale Sodegim.

[20] Hors gaz rares.

[21] 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 de l'Hydrogène se situe à 47 827 m³ à fin 2014, soit une baisse de 22,7% par rapport à 2013 en raison du recul des ventes de 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 m³ et 55 529 m³ (vs. respectivement 96 178 m³ et 56 600 m³ 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 de 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 couteux 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	-1,2%	171 260	1,1%
Division Soudage (matériel et fournitures)	28 930	26 295	-9,1%	33 181	26,2%
Matériel à usage médical	3 851	7 214	87,3%	12 896	78,8%
Chiffre d'affaires global	**204 238**	**202 837**	**-0,7%**	**217 337**	**7,1%**

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 MDH. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des prix du secteur de la santé ;
- La baisse du chiffre d'affaires généré par la division soudage (-9,1%) en raison des ventes exceptionnelles[22] 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 (+7,1% 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% ;
- 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.

[22] Il s'agit d'un marché obtenu par Maghreb Oxygène pour une importante vente de postes de soudure au cours de l'exercice 2012

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…

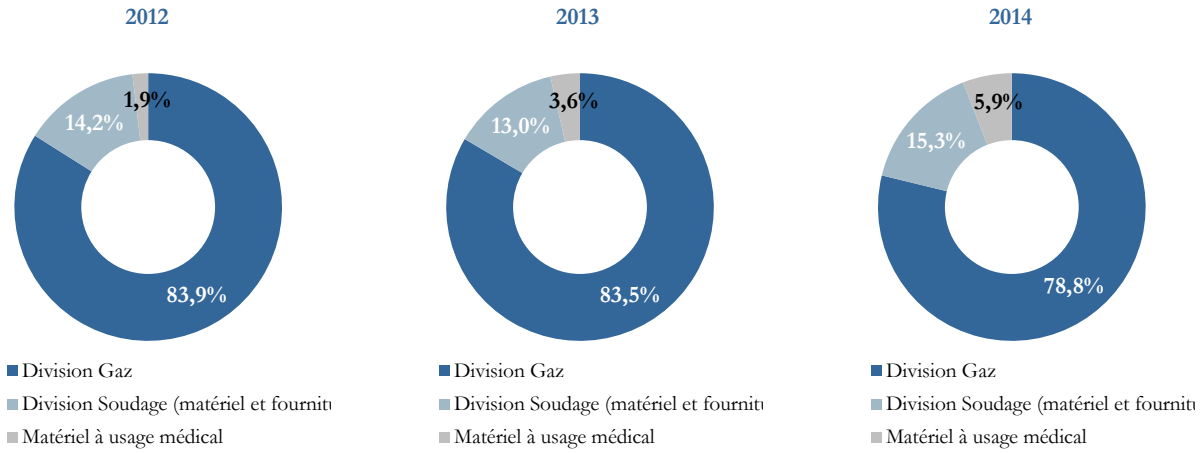
Le tableau ci-dessous met en évidence les revenus de Maghreb Oxygène généré par le projet Jorf Lasfar sur la période 2012-2014 :

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%
Chiffre d'affaires global	**204 238**	**202 837**	**-0,7%**	**217 337**	**7,1%**

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 KMAD	2012	2013	Var 12/13	2014	Var 13/14
Oxygène	62 990	54 956	-12,8%	54 912	-0,1%
Azote	10 223	12 311	20,4%	11 944	-3,0%
Acétylène	7 415	7 805	5,3%	7 509	-3,8%
Gaz carbonique	26 723	26 905	0,7%	22 015	-18,2%
Protoxyde d'azote	6 219	4 610	-25,9%	4 540	-1,5%
Autres	57 887	62 741	8,4%	70 340	12,1%
Total global	**171 457**	**169 328**	**-1,2%**	**171 260**	**1,1%**

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 MAD 171,4 millions en 2012 à MAD 169,3 millions. L'évolution est due principalement aux éléments suivants :

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

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[23] ;
- 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	var12/13	2014	var13/14
Industrie	166 401	170 082	2,2%	173 317	1,9%
% du CA global	*81,5%*	*83,9%*	*2,4 pts*	*79,7%*	*-4,1 pts*
Santé (public et privé)	37 837	32 754	-13,4%	44 020	34,4%
% du CA global	*18,5%*	*16,1%*	*-2,4 pts*	*20,3%*	*4,1 pts*
Chiffre d'affaires global	**204 238**	**202 837**	**-0,7%**	**217 337**	**7,1%**

Source : Maghreb Oxygène

Evolution 2012-2013

Les réalisations de 2013 ont été caractérisées notamment par :

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

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 ;

[23] 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.

- ✓ 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 déblocages des budgets de l'Etat ;
- Dépositaires : 30 jours.

V.2.3. 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%
% du CA global	*14,5%*	*11,3%*	-3,1 pts	*12,7%*	1,4 pts
CA Clients externes	174 636	179 815	3,0%	189 728	5,5%
% du CA global	*85,5%*	*88,7%*	3,1 pts	*87,3%*	-1,4 pts
Chiffre d'affaires global	**204 238**	**202 837**	**-0,7%**	**217 337**	**7,1%**

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.2.4. Politique de vente et structure commerciale

a. Organisation

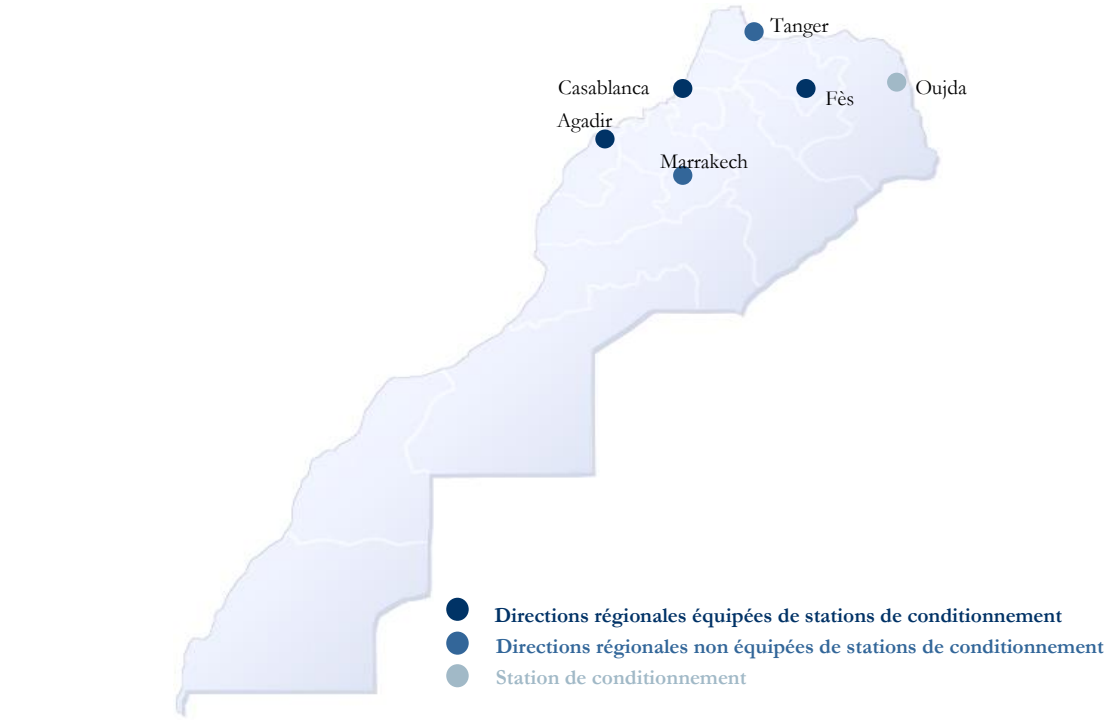
Dans le cadre du développement de sa gamme de produits et de services, Maghreb Oxygène présente une offre globale (gaz et produits) adaptée aux particularités de chaque client.

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

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

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

Figure 10. Directions régionales de Maghreb Oxygène



Source : Maghreb Oxygène

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

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

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

Cette dernière est chargée de piloter les réalisations des différentes régions et d'en rendre compte à la direction générale lors de comités régionaux mensuels.

b. Distribution

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

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

Le stockage de l'oxygène est assuré sous forme liquide dans des citernes, soit sur les lieux de production (Berrechid et Had Soualem), soit dans des 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[24]. Ce réseau est resté constant depuis juin 2014 et compte 42 dépositaires (agences en gestion directe[25] 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.

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 ;

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

[25] Directions régionales

- 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[26], 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 ;
- 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 KMAD	2012	2013	var 12/13	2014	var 13/14
Région Centre	142 127	145 237	2,2%	151 855	4,6%
% du CA global	*69,6%*	*71,6%*	*2,0 pts*	*69,9%*	*-1,7 pts*
Région Sud	31 472	31 835	1,2%	36 825	15,7%
% du CA global	*15,4%*	*15,7%*	*0,3 pts*	*16,9%*	*1,2 pts*
Région Nord	30 639	25 764	-15,9%	28 657	11,2%
% du CA global	*15,0%*	*12,7%*	*-2,3 pts*	*13,2%*	*0,5 pts*
Chiffre d'affaires global	**204 238**	**202 837**	**-0,7%**	**217 337**	**7,1%**

Source : Maghreb Oxygène

[26] Gamme économique destinée aux artisans, caractérisée par un prix plus bas.

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

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

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.2.5. 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.2.6. 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.2.7. Politique de stockage / emplissage et logistique

a. Politique de stockage et d'emplissage

Comme cité plus haut, Maghreb Oxygène dispose de cinq centres emplisseurs couvrant une grande partie du territoire national : Casablanca, Berrechid, Agadir, Fès et Oujda. Ces 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	4,6%	78 924	4,9%

Source : Maghreb Oxygène

Le parc de bouteilles continue de croitre 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 m^3.
- **Gaz liquéfiés** : les gaz, tels que le CO_2 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, 5kget 6 kg.

d. Parc de citernes

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

- **Citernes mobiles :**
  - Pour gaz cryogéniques (azote et oxygène) et disposant de capacités de 6 000 L, 10000 L, 20 000 L et 32 000 L ;
  - Pour gaz alimentaires (CO_2) 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 40T.

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[27] durant les trois derniers exercices :

En KMAD HT	2012	2013	var 12/13	2014	var 13/14
Gaz achetés	18 671	20 318	8,8%	28 460	40,1%
% des Total achats	*30,34%*	*28,86%*	*-1,5 pts*	*31,45%*	*2,6 pts*
Matières premières	15 391	17 454	13,4%	17 396	-0,3%
% du Total achats	*25,01%*	*24,80%*	*-0,2 pts*	*19,22%*	*-5,6 pts*
Matières consommables	14 132	14 732	4,2%	12 359	-16,1%
% du Total achats	*22,96%*	*20,93%*	*-2,0 pts*	*13,66%*	*-7,3 pts*
Matériel soudage	10 790	16 114	49,3%	22 569	40,1%
% du Total achats	*17,53%*	*22,89%*	*5,4 pts*	*24,94%*	*2,0 pts*
EMT	202	636	n.s.	5 287	n.s.
% du Total achats	*0,33%*	*0,90%*	*0,6 pts*	*5,84%*	*4,9 pts*
Installations fluides médicaux	2 361	1 136	-51,9%	4 436	n.s.
% du Total achats	*3,84%*	*1,61%*	*-2,2 pts*	*4,90%*	*3,3 pts*
Total	**61 547**	**70 390**	**14,4%**	**90 507**	**28,6%**

Source : Maghreb Oxygène

[27] Achats revendus, achats de matières premières et achats de matières consommables, hors achats de services

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[28] de la Société au cours des trois derniers exercices se présente comme suit :

En KMAD	2012	% achats 2012	2013	% achats 2013	2014	% achats 2014
Premier fournisseur	11 072	11,5%	13 757	15,0%	11 670	13%
3 premiers fournisseurs	29 842	31,1%	33 437	36,6%	30 000	33%
5 premiers fournisseurs	44 449	46,3%	45 553	49,8%	42 380	46%
10 premiers fournisseurs	65 177	67,8%	64 464	70,5%	60 132	65%
Total	**96 114**	-	**91 452**	-	**92 074**	-

Source : Maghreb Oxygène

Une certaine concentration des approvisionnements auprès d'un nombre restreint de fournisseurs est notée. En effet, en 2014, 13% des achats de la société sont effectués auprès d'un seul fournisseur, 33% avec trois fournisseurs, 46% auprès de cinq fournisseurs, et les 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.

[28] Achats revendus de marchandises et achats consommés.

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

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

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Achats revendus de marchandises	47 754	44 441	-6,9%	55 990	26,0%
Achat consommés de matières et fournitures	48 360	47 011	-2,8%	45 980	-2,2%
Total achats	**96 114**	**91 453**	**-4,8%**	**101 970**	**11,5%**
Variation de stocks	-673	1 629	n.s	-474	-129,1%
Total achats retraité	**95 441**	**93 081**	**-2,5%**	**101 496**	**9,0%**

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 KMAD	2012	2013	var 12/13	2014	var 13/14
Achats locaux	49%	47%	-2,0 pts	44%	-3 pts
Achats importés	51%	53%	2,0 pts	56%	3 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 de la société baissent de 3,0 points par rapport à 2013 et s'élèvent à 44% (vs 56% pour les achats importés).

V.4. Moyens techniques

V.4.1. Sites de production

Site	Informations
Berrechid	▪ Date d'entrée en service : 1977 ▪ Superficie : 6 hectares ▪ Quatre unités de production actives et une unité de production non exploitée ▪ Dispose d'un ensemble d'unités de conditionnement ▪ Nombre de bouteilles conditionnées : 110 000/an ▪ Unités de production : - 1 unité d'acétylène : 285 tonnes/an (en régime de 12h/jour) et un taux d'utilisation de 32% en 2009 - 1 unité de protoxyde d'azote : 277 tonnes/an et un taux d'utilisation de 35% en 2009 - 2 unités de gaz carbonique : 4 000 tonnes/an et un taux d'utilisation de 61% en 2009 - 1 unité d'oxygène et d'azote en « stand by » qui n'est plus exploitée depuis le démarrage d'une unité importante à Had Soualem en 1994 ▪ Le site produit et importe d'autres gaz (gaz rares ou encore toutes combinaisons possibles de mélanges gazeux) répondant à une demande spécifique ▪ Certification ISO 9002
Had Soualem	▪ Date d'entrée en service : 1994 ▪ Superficie : 1,8 hectare ▪ L'objectif de la construction de ce site est double et repose, d'une part, sur le développement de la production d'oxygène et d'azote et, d'autre part, sur la diminution des coûts de production grâce à la proximité d'une ligne haute tension. Les ressources énergétiques constituant les principales charges de production, Maghreb Oxygène a de ce fait réduit de manière significative ses frais de production. ▪ Le site de Had Soualem était destiné jusqu'en 1998, uniquement à la production d'oxygène et d'azote. Cette même année fut marquée par la création d'une nouvelle unité de production d'hydrogène. ▪ Unités de production : - 1 unité d'oxygène et d'azote : 18 000 000 m3/an (en régime de 12h/jour) et un taux d'utilisation de 78% en 2009 - 1 unité d'hydrogène : 800 000 m3/an et un taux d'utilisation de 4% en 2009. Ce taux était de 52% en 2008 ; la baisse s'explique par la perte de l'unique client de cette unité qui produit désormais de l'hydrogène en interne. ▪ Certification ISO 9002
Jorf Lasfar	▪ Date d'entrée en service : 2005 ▪ 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. ▪ L'unité en question produit principalement de l'oxygène et dans une moindre mesure de l'azote, par liquéfaction et fractionnement de l'air. Cette unité, à feu continu, raccordée au complexe client, est destinée à satisfaire exclusivement ses besoins en gaz oxygène et en azote : 40 000 000 m3/an (en régime 24h/24) et un taux d'utilisation de 90% en 2009.

Source : Maghreb Oxygène

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

V.4.2. Sites de stockage et d'emplissage

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

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

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
Effectif total	**170**	**188**	**10,6%**	**183**	**-2,6%**
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	27,8%	11	-52,2%
Départs	16	10	-37,5%	9	-10,0%
Turnover (Départs/effectif)	**9,4%**	**5,3%**	**-4,1 pts**	**4,9%**	**-0,4 pts**

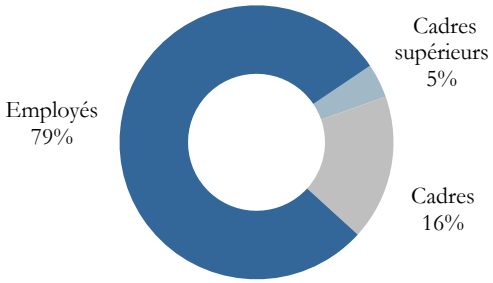
Source : Maghreb Oxygène

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.

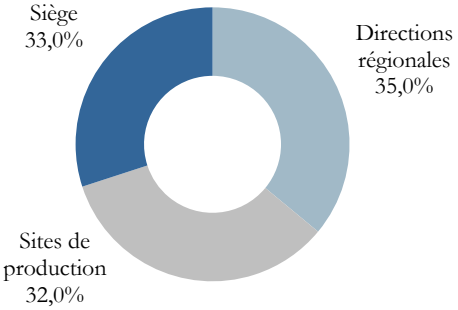
En 2014, une baisse est constatée en termes de nombres de recrues (11 personnes) alors que les départs sont quasi-stables (9 personnes) entraînant ainsi la baisse de l'effectif total, de 2,6% à 183 personnes. Le turnover s'établit à 4,9% en 2014 soit un recul de 0,4 points par rapport à 2013.

Figure 12. Structure de l'effectif de Maghreb Oxygène

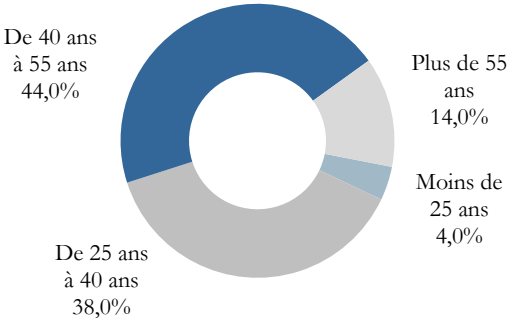
Ventilation de l'effectif 2014 par catégorie



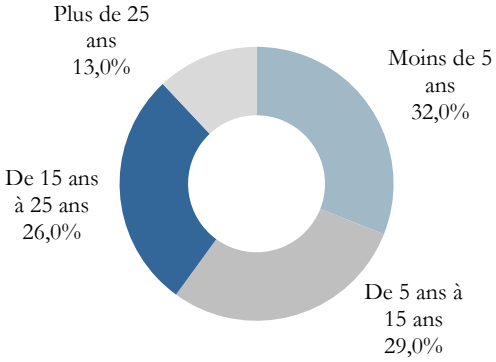
Ventilation de l'effectif 2014 par lieu d'activité



Structure de l'effectif 2014 par tranche d'âge



Structure de l'effectif 2014 par ancienneté



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.

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.5.2. Formation du personnel

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

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

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

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

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

	2012		2013		2014	
	Nbr jours	Nbr participants	Nbr jours	Nbr participants	Nbr jours	Nbr participants
Formations courte durée						
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
Formations longue durée						
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 agrée.

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 CO2 utilisé dans plusieurs applications agroalimentaires et en particulier l'industrie des boissons gazeuses.

Afin de respecter les exigences clients, légales et règlementaires 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[29] : fabrication des denrées alimentaires.

V.7. Les procédures de sécurité

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

Maghreb Oxygène dispose d'un équipement de sécurité adéquat sur chacun des sites de production. Le process de sécurité comporte entre autres des extincteurs CO_2 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 ;

[29] Ceci correspond à une rubrique dédiée aux entreprises qui font de la fabrication de denrées alimentaires. Le dioxyde de carbone (CO_2) fabriqué par Maghreb Oxygène et vendu aux limonadiers, est considéré comme une denrée alimentaire.

- 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'usager 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[30] :

En KMAD	2012	2013	Var 12/13	2014	Var 13/14
Terrains	-	-	n.m	-	n.m
Constructions	2 271	78	-96,6%	522	>100%
Installations techniques, matériel et outillage	18 491	15 465	-16,4%	12 662	-18,1%
Matériel de transport	1 628	3 228	98,3%	265	-91,8%
Mobilier, Matériel de bureau et aménagements	128	602	>100%	360	-40,2%
Autres immobilisations corporelles	-	-	ns	-	n.m
Immobilisations en cours	1 466	46	-96,8%	1 524	>100%
Total	**23 984**	**19 419**	**-19,0%**	**15 332**	**-5,1%**

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 entrainé 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.

[30] 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
Chiffre d'affaires	**208 871**	**201 890**	**-3,3%**	**215 548**	**6,8%**
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%
Résultat opérationnel avant amortissements	**39 944**	**36 507**	**-8,6%**	**34 573**	**-5,3%**
Dotations aux amortissements	-20 706	-22 008	6,3%	-17 066	-22,5%
Résultat opérationnel	**19 238**	**14 498**	**-24,6%**	**17 507**	**20,7%**
Produits de trésorerie ou d'équivalent de trésorerie	-	-	n.m	-	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	-	-	n.m	-	n.m
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	**7 590**	**8 465**	**11,5%**	**11 905**	**40,6%**
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%
Résultat net consolidé	**7 620**	**7 253**	**-4,8%**	**9 140**	**26,0%**
Autres produits et charges	-	-	n.m	-	n.m
Résultat global total de la période	**7 620**	**7 253**	**-4,8%**	**9 140**	**26,0%**
Résultat net	**7 620**	**7 253**	**-4,8%**	**9 140**	**26,0%**
dont part du groupe	7 620	7 253	-4,8%	9 140	26,0%
dont part minoritaires	-	-	n.m	-	n.m
Résultat net part du groupe	**7 620**	**7 253**	**-4,8%**	**9 140**	**26,0%**
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%
Total chiffre d'affaires consolidé	**208 871**	**201 890**	**-3,3%**	**215 548**	**6,8%**

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	n.s	-473	n.s.
Total	**88 790**	**92 094**	**3,7%**	**100 736**	**9,4%**

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%
Total	**41 995**	**37 708**	**-10,2%**	**41 278**	**9,5%**

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[31] dérogatoire de la facturation de

[31] 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.

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'accroitre 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%
Total	**34 752**	**36 607**	**5,3%**	**37 348**	**2,0%**

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%
Provisions	7 515	4 459	-40,7%	4 498	0,9%
Autres produits opérationnels	-937	-1 151	22,8%	-2 620	127,6%
Autres charges opérationnelles	482	288	-40,2%	9007	n.s.
Total	**51 466**	**43 670**	**-15,1%**	**54 282**	**24,3%**

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.

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 corporelles	-	-	n.m	-	n.m
Amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles	20 706	22 008	6,3%	17 066	-22,5%
Total	**20 706**	**22 008**	**6,3%**	**17 066**	**-22,5%**

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
Chiffre d'affaires	**208 871**	**201 890**	**-3,3%**	**215 548**	**6,8%**
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%
Résultat opérationnel avant amortissements	**39 944**	**36 507**	**-8,6%**	**34 573**	**-5,3%**
Dotations aux amortissements	-20 706	-22 008	6,3%	-17 066	-22,5%
Résultat opérationnel	**19 238**	**14 498**	**-24,6%**	**17 507**	**20,8%**
Taux de marge opérationnelle	*9,2%*	*7,2%*	*-2,0 pts*	*8,1%*	*0,9 pts*

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
Résultat opérationnel	**19 238**	**14 498**	**-24,6%**	**17 507**	**20,8%**
Coût de l'endettement financier	-11 648	-6 033	-48,2%	-5 602	-7,1%
Autres produits et charges financières	-	-	n.m	-	n.m
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	**7 590**	**8 465**	**11,5%**	**11 905**	**40,6%**

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%
Coût d'endettement net	**-11 648**	**-6 033**	**-48,2%**	**-5 602**	**-7,1%**

Source : Maghreb Oxygène

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

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

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 complétement 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.3. 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
Résultat opérationnel	**19 238**	**14 498**	**-24,6%**	**17 507**	**20,7%**
Coût de l'endettement financier	-11 648	-6 033	48,2%	-5 602	-7,1%
Autres produits et charges financières	-	-	n.m	-	n.m
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	**7 590**	**8 465**	**11,5%**	**11 905**	**40,6%**
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%
Résultat net consolidé	**7 620**	**7 253**	**-4,8%**	**9 140**	**26,0%**

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 entrainée 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%
Total	**2 737**	**1 587**	**-42,0%**	**1 154**	**-27,3%**

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	76,7%	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%
Résultat par action (en MAD)	**9,4**	**8,9**	**-5,3%**	**11,2**	**25,8%**
Taux de marge nette	*3,6%*	*3,6%*	*-0,1 pts*	*4,2%*	*0,6 pts*

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
Actif non courants	**266 099**	**260 378**	**-2,1%**	**256 605**	**-1,4%**
Immobilisations incorporelles	1	1	0,0%	1	-4,8%
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%
Actif courants	**169 400**	**221 349**	**30,7%**	**174 432**	**-21,2%**
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	-	-100,0%	278	n.m.
Titres de placement	-	4 030	n.m	-	n.m.
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 736	55 545	n.s	6 110	-89,0%
Total actif	**435 499**	**481 727**	**10,6%**	**431 037**	**-10,5%**
Capitaux propres	**202 626**	**205 817**	**1,6%**	**211 705**	**2,9%**
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.
Passifs non courants	**140 934**	**136 530**	**-3,1%**	**32 973**	**-75,8%**
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%
Passifs courants	**91 939**	**139 382**	**51,6%**	**186 359**	**33,7%**
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	-	n.m.
Provisions pour risques et charges courants	-	1	n.m	-	n.m.
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	18 462	62 548	n.s	109 125	74,5%
Total passif	**435 499**	**481 727**	**10,6%**	**431 037**	**-10,5%**

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	-4,8%
% du total bilan	*0,0%*	*0,0%*	-	*0,0%*	-
Immobilisations corporelles	156 204	153 610	-1,7%	151 867	-1,1%
% du total bilan	*35,9%*	*31,9%*	-	*35,2%*	-
Titres mis en équivalence	32 270	33 857	4,9%	35 010	3,4%
% du total bilan	*7,4%*	*7,0%*	-	*8,1%*	-
Autres immobilisations financières	1 391	1 391	0,0%	1 390	0,0%
% du total bilan	*0,3%*	*0,3%*	-	*0,3%*	-
Titres de participations non consolidés	152	152	0,0%	152	0,0%
% du total bilan	*0,0%*	*0,0%*	-	*0,0%*	-
Impôts différés actifs	1 772	1 812	2,3%	1 719	-5,1%
% du total bilan	*0,4%*	*0,4%*	-	*0,4%*	-
Autres actifs non courants	74 309	69 554	-6,4%	66 465	-4,4%
% du total bilan	*17,1%*	*14,4%*	-	*15,4%*	-
Total Actif non courants	**266 099**	**260 378**	**-2,1%**	**256 605**	**-2,1%**

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 soeur ;

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.m.
Immobilisations corporelles en cours	3 564	2 545	-28,6%	4 046	59,0%
Total immobilisations corporelles	**156 204**	**153 610**	**-1,7%**	**151 867**	**-1,1%**

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%
Pourcentage de contrôle : 24%					
PROACTIS	782	847	8,3%	927	9,4%
Pourcentage de contrôle : 25%					
SODEGIM	17 560	18 184	3,6%	18 590	2,2%
Pourcentage de contrôle : 50%					
Total	**32 270**	**33 857**	**4,9%**	**35 010**	**3,4%**

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%
Total	**1 543**	**1 543**	**0,0%**	**1 542**	**-0,1%**

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 détenue	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette comptable	Résultat net	Capitaux propres
Petrolog	1%	60	-	60		
Settat Golf Management	2%	10		10	ND	ND
Thermaltech Afrique	NS	1	-	1	ND	ND
Techno Soudure	NS	0,2	-	0,2		
Philco Envirotech	28%	250	-169	81	ND	ND
Total		**321**	**-169**	**152**		

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	-	-100,0%	-	n.m.
Créances unités de production	51 069	48 314	-5,4%	45 225	-6,4%
Créance SODEGIM[32]	21 240	21 240	0,0%	21 240	0,0%
Autres créances	-	-	n.m	-	n.m.
Total Net	**74 309**	**69 554**	**-6,4%**	**66 465**	**-4,4%**

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.
Capitaux propres	**202 626**	**205 817**	**1,6%**	**211 706**	**2,9%**

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.

[32] 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%
Passifs non courants	**140 934**	**136 530**	**-3,1%**	**32 973**	**-75,8%**

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 1/10eme 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	-	4 030	n.m	-	n.m
Endettement Net	**123 476**	**108 804**	**-11,9%**	**104 628**	**-3,8%**
Fonds propres	202 626	205 817	1,6%	211 705	2,9%
Endettement Net / Fonds Propres	**60,9%**	**52,9%**	**-8,1 pts**	**49,4%**	**-3,5 pts**

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 » entraine 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 d'exploitation

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%
Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation(*)	**90 140**	**84 979**	**-5,7%**	**90 810**	**6,9%**

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 précèdent 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 2013pour 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%	1329	34,6%
Dépréciation	-761	-761	0,0%	-510	-33,0%
Total Net	**28 962**	**27 517**	**-5,0%**	**33 191**	**20,6%**

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	-	n.m
Total Net	**134 655**	**138 287**	**2,7%**	**134 853**	**-2,5%**

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	-3,8%	145 110	-1,3%
Provisions pour créances douteuses	-25 530	-26 923	-5,5%	-22 825	-15,2%
Total créances nettes	**127 229**	**120 094**	**-5,6%**	**122 285**	**1,8%**
Taux de provisionnement des créances clients	*16,7%*	*18,3%*	*1,6pbs*	*15,7%*	*-2,6pbs*

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.m	-	n.m.
Autres comptes de régularisation d'actifs	2 698	3 028	12,2%	3 327	9,9%
Total net	**7 426**	**14 163**	**90,7%**	**12 569**	**-11,3%**

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 dettes fournisseurs et autres passifs courants 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%
Total	**73 577**	**76 795**	**4,4%**	**77 234**	**0,6%**

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
Créances clients	**32 257**	**14 959**	**-53,6%**	**14 629**	**-2,2%**
Techno Gaz	1754	-	-100,0%	386	n.m
Intral	19 346	5 410	-72,0%	843	-84,4%
AFRIQUIA GAZ	3 639	1 538	-57,7%	-4	<-100%
AFRIQUIA Lubrifiants	17	-	-100,0%	5	n.m
Timlog	-	-	n.m	586	n.m
AFRIQUIA Logistique	-	11	n.m	10	-9,1%
AFRIQUIA SMDC	4 799	2 161	-55,0%	7 920	>100%
AFRIQUIA Réseau	0	-1	n.m	-1	0,0%
Sodegim	2 702	5 841	n.s	4 884	-16,4%
Autres actifs non courants	**23 340**	**21 240**	**-9,0%**	**21 240**	**0,0%**
Techno Soudure	2 000	-	-100,0%	-	n.m
Sodegim	21 340	21 240	-0,5%	21 240	0,0%
Autres créances et comptes de régularisation	**0**	**0**	**n.m**	**0**	**n.m**
Tafraouti	-	-	n.m	-	n.m
Sodegim	-	-	n.m	-	n.m
Fournisseurs	**7 649**	**3 464**	**-54,7%**	**7 529**	**117,3%**
AFRIQUIA GAZ	2 250	2 475	10,0%	431	-82,6%
AKWA International INC	-	-	n.m	0	n.m
Timlog	3 410	1 807	-47,0%	5 898	>100%
AFRIQUIA SMDC	1 349	218	-83,8%	920	>100%
Rezoroute	118	33	-72,0%	49	48,5%
PROACTIS	104	-1 261	n.s	0	-100,0%
Petrodis	86	43	-50,0%	79	83,7%
Settat Golf Management	75	50	-33,3%	143	>100%
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	258	101	-60,9%	9	-91,1%

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
Rémunérations des dirigeants	**2 151**	**2 232**	**3,8%**	**2 273**	**1,8%**
Salaires bruts	2 151	2 232	3,8%	2 273	1,8%
Primes	-	-	n.m	-	n.m
Coût des biens et services vendus	**22 156**	**23 279**	**5,1%**	**23 019**	**-1,1%**
AFRIQUIA GAZ	6 349	10 172	60,2%	7 073	-30,5%
Techno Soudure	5 570	4 540	-18,5%	3 462	-23,7%
SODEGIM	8 451	6 437	-23,8%	10 775	67,4%
PROACTIS	-	-	n.m	-	n.m
AKWA International INC	-	-	n.m	-	n.m
AKWA Group	-	-	n.m	-	n.m
AFRIQUIA SMDC	1 786	2 129	19,2%	1 709	-19,7%
Autres charges opérationnelles	**17 395**	**13 978**	**-19,6%**	**12 183**	**-12,8%**
Timlog	7 799	9 250	18,6%	7 518	-18,7%
Petrodis	428	561	31,1%	334	-40,5%
Tafraouti	1 805	2 284	26,5%	2 869	25,6%
PROACTIS	3 150	988	-68,6%	760	-23,1%
AKWA Group	3 500	-	-100,0%	0	n.m
Settat Golf Management	144	203	41,0%	241	18,7%
Rezoroute	345	555	60,9%	382	-31,2%
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	224	137	-38,8%	79	-42,3%
Produits	**40 320**	**24 385**	**-39,5%**	**34 516**	**41,5%**
Techno Soudure	140	117	-16,4%	100	-14,6%
AFRIQUIA GAZ	3 273	1 387	-57,6%	2 172	56,6%
AFRIQUIA SMDC	9 477	1 804	-81,0%	9 900	n.s.
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	-	9	n.m	5	-44,4%
Timlog	-	4	n.m	488	n.s.
INTRAL	21 062	13 276	-37,0%	8 638	-34,9%
Techno Gaz	3 529	3 489	-1,1%	3 619	3,7%
SOGEDIM	2 839	4 300	51,5%	4 416	2,7%

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	n.s
Concours bancaires courants	11 733	55 580	>100%	4 899	-91,2%
Emprunts et dettes financières	**18 462**	**62 547**	>100%	**109 125**	**74,5%**
Disponibilités	4 736	55 545	>100%	6 110	-89,0%
Titres de placement	-	4 030	n.m	-	n.m
Trésorerie Nette	**-13 726**	**-2 972**	**-11,9%**	**-103 015**	**ns**

Source : Maghreb Oxygène

(*) 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 IFRS

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%.

III.7. **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.** 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 MAD 12,5 millions contre MAD 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 MAD 3,0 millions au 31 décembre 2014 contre MAD 2,4 millions au 31 décembre 2013 ;
- Locations à longue durée (LDD) : au 31 décembre 2014, le montant des engagements lié à la LDD s'élève à MAD 7,1 millions (dont MAD 3,1 millions à moins d'un an) contre MAD 5,7 millions en 2013 (dont MAD 3,2 millions à moins d'un an). Ces contrats sont étalés sur une durée maximale de 36 mois.

III.7.3. Passifs éventuels

Les déclarations fiscales au titre de l'impôt sur les sociétés (IS), de la taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), de l'Impôt sur le Revenu (IR) ainsi que les déclarations sociales au titre de la CNSS des exercices clos le 31 décembre 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%
= Fonds de roulement (1)	**77 461**	**81 969**	**5,8%**	**-11 924**	**<-100%**
Actif circulant	164 664	161 774	-1,8%	168 322	4,0%
- Passif circulant	73 477	76 834	4,6%	77 234	0,5%
= Besoin en fonds de roulement (2)	**91 187**	**84 940**	**-6,9%**	**91 088**	**7,2%**
FR / BFR	84,9%	96,5% x	n.m	-13,1%	n.m
Trésorerie nette	**-13 726**	**-2 971**	**-78,4%**	**-103 012**	**<-100%**

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 roulent de 5,8% qui s'établit à MAD 82,0 millions contre MAD 77,5 millions à fin 2012.

Pendant la même période, le besoin en fonds de roulement affiche une baisse de 6,9% sous l'effet de la hausse des dettes fiscales.

Cette baisse engendre une amélioration de 78,4% du niveau de trésorerie entre 2012 et 2013, toutefois, celle-ci demeure négative.

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

Sur la période 2012-2014, les ratios de solvabilité du groupe consolidé se présentent comme suit :

	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

Les ratios de liquidité du groupe consolidé sur la période 2012-2014 se présentent comme suit :

	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Liquidité générale (Actifs courants / Passifs courants)	184,3%	158,8%	-25,4 pts	93,60%	-65,2 pts
Liquidité réduite ((Actifs courants - stocks)/ Passifs courants)	152,8%	139,1%	-13,7 pts	75,79%	-63,3 pts
Liquidité instantanée ((TVP + Trésorerie Actif)/Passifs courants)	5,2%	42,7%	37,6 pts	3,28%	-39,4 pts

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

Les ratios de rentabilité du groupe consolidé sur la période 2012-2014 se présentent comme suit :

	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
ROE (Résultat net/ Capitaux propres)	3,8%	3,5%	-0,3 pts	4,3%	0,8 pts
ROA (Résultat net/ Total actif)	1,8%	1,5%	-0,3 pts	2,1%	0,6 pts

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 des 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
Résultat net consolidé	**7 620**	**7 253**	**-4,8%**	**9 140**	**26,0%**
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%
Marge brute d'autofinancement	**19 628**	**22 148**	**12,8%**	**22 232**	**0,4%**
Variations des actifs et passifs d'exploitation	17 436	2 591	-85,1%	-1 782	n.s
Flux liés à l'exploitation	**37 064**	**24 739**	**-33,3%**	**20 450**	**-17,3%**
Cessions d'immobilisations corporelles	3 205	4 074	27,1%	35	-99,1%
Investissements en immobilisations corporelles	-22 359	-16 161	-27,7%	-15 332	-5,1%
Acquisition de titres de participation	-	-	n.m	-	n.m
Flux liés aux investissements	**-19 154**	**-12 087**	**-36,9%**	**-15 297**	**26,6%**
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	-	-	n.m	-	n.m
Variation des autres actifs et passifs financiers	-477	3 928	n.s	4 898	24,7%
Flux des opérations financières	**-11 719**	**-5 690**	**-51,4%**	**-3 907**	**-31,3%**
Augmentation (diminution) de la trésorerie	**6 191**	**6 962**	**12,5%**	**1 246**	**-82,1%**
Trésorerie au début de l'exercice	-13 188	-6 997	-46,9%	-35	-99,5%
Trésorerie à la fin de l'exercice	**-6 997**	**-35**	**-99,5%**	**1 211**	**n.s**

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[33]. A noter que la majorité des Métiers Mondiaux du Maroc[34] 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).

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.

[33] Pacte National Pour l'Emergence Industrielle 2009 – 2015

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

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 connait 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[35].

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

[35] 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 chaine 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 DE RISQUE

I. Risque réglementaire

La production et la distribution de gaz industriels est régie principalement par des textes qui remontent à 1914 (Dahir du 25.8.1914 – Réglementation des établissements insalubres, incommodes ou dangereux) et 1955 (Dahir du 12.1.1955 – Réglementation sur les appareils à pression de gaz). 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 lie 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 de devises les cours de change sont initialement figés avec les banques.

La société n'a pas recours à des ventes à l'export. Elle ne dispose donc pas de créances en devises.

VII. Risque de liquidité

Maghreb Oxygène estime que les flux de trésorerie générés par ses activités opérationnelles, sa trésorerie, ainsi que les fonds disponibles via les lignes de crédit, seront suffisants pour couvrir les dépenses et investissements nécessaires à son exploitation, le service de sa dette, la distribution de 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 MAD 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		
	Ne sont reprises ci-dessous que les méthodes propres à la Société	
I	**ACTIF IMMOBILISE**	
A	**EVALUATION DE L'ENTREPRISE**	
1	Immobilisations en non-valeurs	Valeur d'entrée
2	Immobilisations incorporelles	Valeur d'entrée
3	Immobilisations corporelles	Valeur d'entrée
4	Immobilisations financières	Valeur nominale
B	**CORRECTIONS DE VALEUR**	
1	Méthodes d'amortissements	Linéaire (constant)
2	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	
3	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	Actualisation du cours fin exercice
II	**ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)**	
A	**EVALUATION A L'ENTREE**	
1	Stocks	Coût moyen pondéré
2	Créances	Valeur d'entrée
3	Titres et Valeurs de Placement	Montant nominal
B	**CORRECTIONS DE VALEUR**	
1	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	
2	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	
III	**FINANCEMENT PERMANENT**	
1	Méthodes de réévaluation	
2	Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	
3	Dettes de financement permanent	Valeur d'entrée
4	Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	
5	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Actualisation du cours fin exercice
IV	**PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)**	
1	Dettes du passif circulant	Coût d'achat
2	Méthodes d'évaluation des autres provisions durables pour risques et charges	
3	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Conversion des dettes en devises étrangères au cours du jour de clôture
V	**TRESORERIE**	
1	Trésorerie - Actif	
2	Trésorerie - Passif	
3	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	

I.2. Bilans sociaux des trois derniers exercices

I.2.1. Bilan de l'exercice 2012

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	BRUT	Amortissements et Provisions	NET	Net
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	**11 426 518,54**	**11 090 318,25**	**336 200,29**	**695 308,41**
Frais préliminaires	620 447,00	620 447,00		
Charges à repartir sur plusieurs exercices	10 481 071,54	10 144 871,25	336 200,29	695 308,41
Primes de remboursement des obligations	325 000,00	325 000,00		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	**2 515 172,08**	**151 372,08**	**2 363 800,00**	**2 363 800,00**
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372,08	151 372,08		
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	2 363 800,00		2 363 800,00	2 363 800,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	**558 283 077,12**	**380 834 235,59**	**177 448 841,53**	**174 486 601,84**
Terrains	9 752 765,86		9 752 765,86	9 752 765,86
Constructions	38 798 496,80	23 815 803,61	14 982 693,19	13 353 437,41
Installations techniques, matériel et outillage	473 627 606,70	324 905 039,84	148 722 566,86	146 237 311,79
Matériel de transport	18 224 783,93	17 431 732,75	793 051,18	947 674,43
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	16 200 755,78	14 469 579,39	1 731 176,39	2 073 680,00
Autres immobilisations corporelles	212 080,00	212 080,00		10 625,75
Immobilisations corporelles en cours	1 466 588,05		1 466 588,05	2 111 106,60
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	**48 942 054,11**	**111 000,00**	**48 831 054,11**	**48 930 959,11**
Prêts immobilises	23 240 402,82		23 240 402,82	23 340 307,82
Autres créances financières	1 388 051,29		1 388 051,29	1 388 051,29
Titres de participation	24 313 600,00	111 000,00	24 202 600,00	24 202 600,00
Autres titres immobilises				
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de finance				
TOTALI (a+b+c+d+e)	**621 166 821,85**	**392 186 925,92**	**228 979 895,93**	**226 476 669,36**
STOCKS (f)	**32 700 495,91**	**760 992,26**	**31 939 503,65**	**34 847 920,26**
Marchandises	20 597 374,00	760 992,26	19 836 381,74	22 162 993,57
Matières et fournitures consommables	9 329 267,03		9 329 267,03	10 584 627,69
Produits en cours	245 773,80		245 773,80	151 563,05
Produits interm. et produits resid.				
Produits finis	2 528 081,08		2 528 081,08	1 948 735,95
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	**161 437 813,87**	**25 530 888,77**	**135 906 925,10**	**129 726 044,39**
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	936 120,04		936 120,04	638 700,00
Clients et comptes rattaches	153 559 611,91	25 530 888,77	128 028 723,14	122 674 454,15
Personnel	1 075 548,94		1 075 548,94	1 166 994,91
Etat	5 462 642,27		5 462 642,27	4 089 140,76
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	161 721,26		161 721,26	971 378,82
Compte de régularisation actif	242 169,45		242 169,45	185 375,75
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)				
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	**36 562,47**		**36 562,47**	**20 108,27**
(Eléments circulants)				
TOTALII (f+g+h+i)	**194 174 872,25**	**26 291 881,03**	**167 882 991,22**	**164 594 072,92**
TRESORERIE - ACTIF	**4 735 680,24**		**4 735 680,24**	**7 866 757,20**
Chèques et valeurs à encaisser	3 864 864,73		3 864 864,73	6 416 581,67
Banques, T.G & CP	745 815,51		745 815,51	1 318 341,41
Caisses, régies d'avances et accréditifs	125 000,00		125 000,00	131 834,12
TOTALIII	**4 735 680,24**		**4 735 680,24**	**7 866 757,20**
TOTAL GENERALI+II+III	**820 077 374,34**	**418 478 807,95**	**401 598 567,39**	**398 937 499,48**

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	81 250 000,00	81 250 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..		
Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990 021,11	40 990 021,11
Ecarts de réévaluation		
Reserve légale	8 125 000,00	8 125 000,00
Autres réserves	29 105 500,00	29 105 500,00
Report à nouveau (2)	10 154 860,64	6 724 767,25
Résultat net en instance d'affectation (2)		
Résultat net de l'exercice (2)	8 322 608,29	9 117 593,39
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	**177 947 990,04**	**175 312 881,75**
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)		
Subventions d'investissement		
Provisions règlementées		
DETTES DE FINANCEMENT (c)	**137 037 479,14**	**144 307 521,29**
Emprunts obligataires	100 000 000,00	100 000 000,00
Autres dettes de financement	13 888 889,26	19 444 444,82
Autres dettes de financement : (Consignations)	23 148 589,88	24 863 076,47
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)		
Provisions pour charges		
Provisions pour risques		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTALI(a+b+c+d+e)	**314 985 469,18**	**319 620 403,04**
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	**74 199 647,58**	**58 185 842,68**
Fournisseurs et comptes rattaches	37 971 087,93	28 343 433,51
Clients créditeurs, avances et acomptes	923 988,55	288 958,26
Personnel	1 736 510,99	1 780 792,77
Organismes sociaux	2 014 192,56	1 926 452,04
Etat	29 271 323,08	23 562 175,06
Comptes d'associes		
Autres créances		59 861,14
Comptes de régularisation - passif	2 282 544,47	2 224 169,90
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	**675 312,75**	**20 108,27**
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Elements circulants)	**5 286,95**	**55 755,36**
TOTALII(f+g+h)	**74 880 247,28**	**58 261 706,31**
TRESORERIE PASSIF	**11 732 850,93**	**21 055 390,13**
Crédits d'escompte		
Crédit de trésorerie		10 000 000,00
Banques (soldes créditeurs)	11 732 850,93	11 055 390,13
TOTALIII	**11 732 850,93**	**21 055 390,13**
TOTAL I+II+III	**401 598 567,39**	**398 937 499,48**

I.2.2. Bilan de l'exercice 2013

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	BRUT	Amortissements et Provisions	NET	Net
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	**11 426 518,54**	**11 334 978,60**	**91 539,94**	**336 200,29**
Frais préliminaires	620 447,00	620 447,00		
Charges à repartir sur plusieurs exercices	10 481 071,54	10 389 531,60	91 539,94	336 200,29
Primes de remboursement des obligations	325 000,00	325 000,00		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	**2 515 172,08**	**151 372,08**	**2 363 800,00**	**2 363 800,00**
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372,08	151 372,08		
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	2 363 800,00		2 363 800,00	2 363 800,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	**571 214 914,17**	**396 238 908,37**	**174 976 005,80**	**177 448 841,53**
Terrains	9 752 765,86		9 752 765,86	9 752 765,86
Constructions	36 680 528,13	22 297 004,91	14 383 523,22	14 982 693,19
Installations techniques, matériel et outillage	489 074 010,07	341 052 446,71	148 021 563,36	148 722 566,86
Matériel de transport	18 242 206,31	17 780 417,95	461 788,36	793 051,18
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	16 803 261,78	14 896 958,80	1 906 302,98	1 731 176,39
Autres immobilisations corporelles	212 080,00	212 080,00		
Immobilisations corporelles en cours	450 062,02		450 062,02	1 466 588,05
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	**46 942 054,11**	**111 000,00**	**46 831 054,11**	**48 831 054,11**
Prêts immobilises	21 240 402,82		21 240 402,82	23 240 402,82
Autres créances financières	1 388 051,29		1 388 051,29	1 388 051,29
Titres de participation	24 313 600,00	111 000,00	24 202 600,00	24 202 600,00
Autres titres immobilises				
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de finance				
TOTAL I (a+b+c+d+e)	**632 098 658,90**	**407 836 259,05**	**224 262 399,85**	**228 979 895,93**
STOCKS (f)	**31 256 091,32**	**760 992,26**	**30 495 099,06**	**31 939 503,65**
Marchandises	21 257 161,30	760 992,26	20 496 169,04	19 836 381,74
Matières et fournitures consommables	8 854 497,04		8 854 497,04	9 329 267,03
Produits en cours	149 563,50		149 563,50	245 773,80
Produits interm. et produits resid.				
Produits finis	994 869,48		994 869,48	2 528 081,08
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	**158 911 624,22**	**26 923 144,46**	**131 988 479,76**	**135 906 925,10**
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 012 767,95		1 012 767,95	936 120,04
Clients et comptes rattaches	147 502 564,37	26 923 144,46	120 579 419,91	128 028 723,14
Personnel	1 213 962,39		1 213 962,39	1 075 548,94
Etat	7 358 243,84		7 358 243,84	5 462 642,27
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	1 551 511,69		1 551 511,69	161 721,26
Compte de régularisation actif	272 573,98		272 573,98	242 169,45
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	**4 029 894,23**		**4 029 894,23**	
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	**108 564,87**		**108 564,87**	**36 562,47**
(Eléments circulants)				
TOTAL II (f+g+h+i)	**194 306 174,64**	**27 684 136,72**	**166 622 037,92**	**167 882 991,22**
TRESORERIE - ACTIF	**55 545 236,36**		**55 545 236,36**	**4 735 680,24**
Chèques et valeurs à encaisser	4 396 044,74		4 396 044,74	3 864 864,73
Banques, T.G & CP	51 019 191,62		51 019 191,62	745 815,51
Caisses, régies d'avances et accréditifs	130 000,00		130 000,00	125 000,00
TOTAL III	**55 545 236,36**		**55 545 236,36**	**4 735 680,24**
TOTAL GENERAL I+II+III	**881 950 069,90**	**435 520 395,77**	**446 429 674,13**	**401 598 567,39**

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	81 250 000,00	81 250 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appele dont vers..		
Prime d'emission, de fusion, d'apport	40 990 021,11	40 990 021,11
Ecarts de reevaluation		
Reserve legale	8 125 000,00	8 125 000,00
Autres reserves	29 105 500,00	29 105 500,00
Report à nouveau (2)	14 414 968,93	10 154 860,64
Resultat nets en instance d'affectation (2)		
Resultat net de l'exercice (2)	8 797 595,48	8 322 608,29
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	**182 683 085,52**	**177 947 990,04**
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)		
Subventions d'investissement		
Provisions reglementees		
DETTES DE FINANCEMENT (c)	**132 312 081,83**	**137 037 479,14**
Emprunts obligataires	100 000 000,00	100 000 000,00
Autres dettes de financement	8 333 333,70	13 888 889,26
Autres dettes de financement : (Consignations)	23 978 748,13	23 148 589,88
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)		
Provisions pour charges		
Provisions pour risques		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)		
Augmentation des creances immobilisees		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (a+b+c+d+e)	**314 995 167,35**	**314 985 469,18**
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	**75 298 331,27**	**74 199 647,58**
Fournisseurs et comptes rattaches	38 064 176,88	37 971 087,93
Clients crediteurs, avances et acomptes	923 988,55	923 988,55
Personnel	1 914 722,39	1 736 510,99
Organismes sociaux	2 224 555,09	2 014 192,56
Etat	29 883 252,03	29 271 323,08
Comptes d'associes		
Autres creances	48 951,95	
Comptes de regularisation - passif	2 238 684,38	2 282 544,47
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	**542 315,15**	**675 312,75**
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Elements circulants)	**14 102,64**	**5 286,95**
TOTAL II (f+g+h)	**75 854 749,06**	**74 880 247,28**
TRESORERIE PASSIF	**55 579 757,72**	**11 732 850,93**
Credits d'escompte		
Credit de tresorerie		
Banques (soldes crediteurs)	55 579 757,72	11 732 850,93
TOTAL III	**55 579 757,72**	**11 732 850,93**
TOTAL I+II+III	**446 429 674,13**	**401 598 567,39**

I.2.3. Bilan de l'exercice 2014

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	BRUT	Amortissements et Provisions	NET	Net
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)		**-**	**-**	**91 540**
Frais préliminaires	-	-	-	-
Charges à repartir sur plusieurs exercices	-	-	-	91 540
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	**2 515 172**	**151 372**	**2 363 800**	**2 363 800**
Immobilisations 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	2 363 800
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	**586 540 415**	**414 450 126**	**172 090 289**	**174 976 006**
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 aménagements divers	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
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	**46 942 054**	**111 000**	**46 831 054**	**46 831 054**
Prêts immobilises	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 immobilises	-	-	-	-
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)	**-**	**-**	**-**	**-**
Diminution des créances immobilisées	-		-	-
Augmentation des dettes de finance	-		-	-
TOTAL I (a+b+c+d+e)	**635 997 641**	**414 712 498**	**221 285 143**	**224 262 400**
STOCKS (f)	**36 678 986**	**509 874**	**36 169 112**	**30 495 099**
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
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	**155 421 040**	**22 825 491**	**132 595 549**	**131 988 480**
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
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	**-**	**-**	**-**	**4 029 894**
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	**5 423**		**5 423**	**108 565**
(Eléments circulants)				
TOTAL II (f+g+h+i)	**192 105 450**	**23 335 366**	**168 770 084**	**166 622 038**
TRESORERIE - ACTIF	**6 109 921**	**-**	**6 109 921**	**55 545 236**
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 accréditifs	250 197		250 197	130 000
TOTAL III	**6 109 921**	**-**	**6 109 921**	**55 545 236**
TOTAL GENERAL I+II+III	**834 213 011**	**438 047 864**	**396 165 147**	**446 429 674**

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
CAPITAUX PROPRES		
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
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	**187 590 997**	**182 683 086**
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)		
Subventions d'investissement		
Provisions reglementees		
DETTES DE FINANCEMENT (c)	**127 464 445**	**132 312 082**
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
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)		
Provisions pour charges		
Provisions pour risques		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)		
Augmentation des creances immobilisees		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (a+b+c+d+e)	**315 055 442**	**314 995 167**
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	**75 742 978**	**75 298 331**
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
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	**396 174**	**542 315**
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Elements circulants)	**71 839**	**14 103**
TOTAL II (f+g+h)	**76 210 991**	**75 854 749**
TRESORERIE PASSIF	**4 898 714**	**55 579 758**
Credits d'escompte		
Credit de tresorerie		
Banques (soldes crediteurs)	4 898 714	55 579 758
TOTAL III	**4 898 714**	**55 579 758**
TOTAL I+II+III	**396 165 147**	**446 429 674**

I.3. Compte de produits et charges des trois derniers exercices

I.3.1. Comptes de produits et charges de l'exercice 2012

Nature	OPERATIONS		Totaux de	Totaux de l'exercice précédant
	Propres à L'exercice	Concernant les exercices précédents	L'exercice	
	1	2	3 = 1 + 2	4
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises	61 567 896,44		61 567 896,44	58 484 492,18
Ventes de biens et services produits	142 670 540,11		142 670 540,11	136 116 232,06
Chiffres d'affaires	**204 238 436,55**		**204 238 436,55**	**194 600 724,24**
Variation de stock de produits	673 555,88		673 555,88	-2 001 466,22
Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même				
Subvention d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation; transfert de charges	2 940 523,68	853 568,39	3 794 092,07	4 444 465,39
TOTALI	**207 852 516,11**	**853 568,39**	**208 706 084,50**	**197 043 723,41**
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises	47 753 738,52		47 753 738,52	38 668 627,80
Achat consommes de matières et de fournitures	48 209 830,10	150 415,41	48 360 245,51	47 806 858,63
Autres charges externes	36 711 738,11		36 711 738,11	36 988 002,31
Impôts et taxes	2 403 342,83	8 109,06	2 411 451,89	3 052 644,80
Charges de personnel	34 752 283,50		34 752 283,50	33 437 443,29
Autres charges d'exploitation				187 184,24
Dotations d'exploitation	24 341 856,41		24 341 856,41	19 353 389,68
TOTALII	**194 172 789,47**	**158 524,47**	**194 331 313,94**	**179 494 150,75**
RESULTAT D'EXPLOITATION(I - II)			**14 374 770,56**	**17 549 572,66**
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilises				
Gains de change	172 809,71		172 809,71	77 946,73
Intérêts et autres produits financiers	6 672 718,50		6 672 718,50	6 657 966,44
Reprises financières; transfert de charges	20 108,27		20 108,27	40 649,07
TOTALIV	**6 865 636,48**		**6 865 636,48**	**6 776 562,24**
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	11 406 577,53		11 406 577,53	10 946 960,47
Pertes de changes	134 827,53		134 827,53	177 737,48
Autres charges financières				
Dotations financières	36 562,47		36 562,47	21 108,27
TOTALV	**11 577 967,53**		**11 577 967,53**	**11 145 806,22**
RESULTAT FINANCIER (IV - V)			**-4 712 331,05**	**-4 369 243,98**
RESULTAT COURANT (III - V I)			**9 662 439,51**	**13 180 328,68**
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	3 204 800,00		3 204 800,00	180 000,00
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	743 739,46		743 739,46	1 173 566,83
Reprises non courantes; transferts de charges				
TOTALVIII	**3 948 539,46**		**3 948 539,46**	**1 353 566,83**
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	916 720,03		916 720,03	916,43
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	644,00	82 887,68	83 531,68	668 146,69
Dotations non courantes aux amortiss. et provision	174 665,97		174 665,97	
TOTALIX	**1 092 030,00**	**82 887,68**	**1 174 917,68**	**669 063,12**
RESULTAT NON COURANT (VIII- IV)			**2 773 621,78**	**684 503,71**
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)			**12 436 061,29**	**13 864 832,39**
IMPOTS SUR LES RESULTATS	4 113 453,00		**4 113 453,00**	**4 747 239,00**
RESULTAT NET (XI - XII)			**8 322 608,29**	**9 117 593,39**

I.3.2. Comptes de produits et charges de l'exercice 2013

Nature	OPERATIONS		Totaux de	Totaux de l'exercice précédant
	Propres à L'exercice	Concernant les exercices précédants	L'exercice	
	1	2	3 = 1 + 2	4
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises	71 015 433,85		71 015 433,85	61 567 896,44
Ventes de biens et services produits	131 821 261,77		131 821 261,77	142 670 540,11
Chiffres d'affaires	**202 836 695,62**		**202 836 695,62**	**204 238 436,55**
Variation de stock de produits	-1 629 421,90		-1 629 421,90	673 555,88
Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même				
Subvention d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation; transfert de charges	2 566 916,59	349 114,37	2 916 030,96	3 794 092,07
TOTAL I	**203 774 190,31**	**349 114,37**	**204 123 304,68**	**208 706 084,50**
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises	44 441 491,12		44 441 491,12	47 753 738,52
Achat consommes de matières et de fournitures	46 895 804,53	115 219,40	47 011 023,93	48 360 245,51
Autres charges externes	38 079 694,87	242 251,14	38 321 946,01	36 711 738,11
Impôts et taxes	2 366 058,40		2 366 058,40	2 411 451,89
Charges de personnel	36 607 131,31		36 607 131,31	34 752 283,50
Autres charges d'exploitation				
Dotations d'exploitation	22 835 421,23		22 835 421,23	24 341 856,41
TOTAL II	**191 225 601,46**	**357 470,54**	**191 583 072,00**	**194 331 313,94**
RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			**12 540 232,68**	**14 374 770,56**
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilises	6 468,00		6 468,00	
Gains de change	119 317,08		119 317,08	172 809,71
Intérêts et autres produits financiers	1 150 757,56		1 150 757,56	6 672 718,50
Reprises financières; transfert de charges	36 562,47		36 562,47	20 108,27
TOTAL IV	**1 313 105,11**		**1 313 105,11**	**6 865 636,48**
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	5 666 112,78		5 666 112,78	11 406 577,53
Pertes de changes	153 761,69		153 761,69	134 827,53
Autres charges financières				
Dotations financières	108 564,87		108 564,87	36 562,47
TOTAL V	**5 928 439,34**		**5 928 439,34**	**11 577 967,53**
RESULTAT FINANCIER (IV - V)			**-4 615 334,23**	**-4 712 331,05**
RESULTAT COURANT (III - V I)			**7 924 898,45**	**9 662 439,51**
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	4 074 323,44		4 074 323,44	3 204 800,00
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	978 289,23		978 289,23	743 739,46
Reprises non courantes; transferts de charges				
TOTAL VIII	**5 052 612,67**		**5 052 612,67**	**3 948 539,46**
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	2 536,07		2 536,07	916 720,03
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	6 385,04	19 474,53	25 859,57	83 531,68
Dotations non courantes aux amortiss. et provision				174 665,97
TOTAL IX	**8 921,11**	**19 474,53**	**28 395,64**	**1 174 917,68**
RESULTAT NON COURANT (VIII- IV)			**5 024 217,03**	**2 773 621,78**
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)			**12 949 115,48**	**12 436 061,29**
IMPOTS SUR LES RESULTATS	4 151 520,00		**4 151 520,00**	**4 113 453,00**
RESULTAT NET (XI - XII)			**8 797 595,48**	**8 322 608,29**

I.3.3. Comptes de produits et charges de l'exercice 2014

Nature	OPERATIONS		Totaux de	Totaux de l'exercice précédant
	Propres à L'exercice	Concernant les exercices précédants	L'exercice	
	1	2	3 = 1 + 2	4
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises	91 839 377,00		91 839 377,00	71 015 434,00
Ventes de biens et services produits	125 497 926,00		125 497 926,00	131 821 262,00
Chiffres d'affaires	**217 337 304,00**		**217 337 304,00**	**202 836 696,00**
Variation de stock de produits	472 959,00		472 959,00	-1 629 422,00
Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même				
Subvention d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation; transfert de charges	11 354 772,00	1 955 995,88	11 354 772,00	2 916 031,00
TOTAL I	**229 165 034,00**	**1 955 995,88**	**229 165 034,00**	**204 123 305,00**
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises	55 988 806,00		55 988 806,00	44 441 491,00
Achat consommes de matières et de fournitures	45 532 033,00	447 806,00	45 979 838,00	47 011 024,00
Autres charges externes	42 021 697,00	168 497,00	42 190 194,00	38 321 946,00
Impôts et taxes	2 119 797,00		2 119 797,00	2 366 058,00
Charges de personnel	37 347 969,00		37 347 969,00	36 607 131,00
Autres charges d'exploitation	8 880 323,00		8 880 323,00	
Dotations d'exploitation	22 807 753,00		22 807 753,00	22 835 421,00
TOTAL II	**214 698 378,00**	**616 303,00**	**215 314 680,00**	**191 583 072,00**
RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			**13 850 354,00**	**12 540 233,00**
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilises	8 192,00		8 192,00	6 468,00
Gains de change	220 462,00		220 462,00	119 317,00
Intérêts et autres produits financiers	1 032 867,00		1 032 867,00	1 150 758,00
Reprises financières; transfert de charges	108 565,00		108 565,00	36 562,00
TOTAL IV	**1 370 086,00**		**1 370 086,00**	**1 313 105,00**
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	5 331 636,00		5 331 636,00	5 666 113,00
Pertes de changes	118 509,00		118 509,00	153 762,00
Autres charges financières				
Dotations financières	5 423,00		5 423,00	108 565,00
TOTAL V	**5 455 568,00**		**5 455 568,00**	**5 928 439,00**
RESULTAT FINANCIER (IV - V)			**-4 085 482,00**	**-4 615 334,00**
RESULTAT COURANT (III - V I)			**9 764 872,00**	**7 924 898,00**
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	35 319,00		35 319,00	4 074 323,00
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	2 233 317,00		2 233 317,00	978 289,00
Reprises non courantes; transferts de charges				
TOTAL VIII	**2 268 636,00**	**-**	**2 268 636,00**	**5 052 613,00**
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées				2 536,00
Subventions accordées				
Autres charges non courantes		2 149,00	2 149,00	25 860,00
Dotations non courantes aux amortiss. et provision				
TOTAL IX		**2 149,00**	**2 149,00**	**28 396,00**
RESULTAT NON COURANT (VIII- IV)			**2 266 487,00**	**5 024 217,00**
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)			**12 031 359,00**	**12 949 115,00**
IMPOTS SUR LES RESULTATS	**3 873 447,00**		**3 873 447,00**	**4 151 520,00**
RESULTAT NET (XI - XII)			**8 157 912,00**	**8 797 595,00**

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	314 985 469,18	319 620 403,04	4 634 933,86	0,00
MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	228 979 895,93	226 476 669,36	2 503 226,57	0,00
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2)(A)	**86 005 573,25**	**93 143 733,68**	**7 138 160,43**	**0,00**
ACTIF CIRCULANT	167 882 991,22	164 594 072,92	3 288 918,30	0,00
MOINS PASSIF CIRCULANT	74 880 247,28	58 261 706,31	0,00	16 618 540,97
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5)(B)	**93 002 743,94**	**106 332 366,61**	**0,00**	**13 329 622,67**
TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF)= A-B	**-6 997 170,69**	**-13 188 632,93**	**6 191 462,24**	**0,00**

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
***AUTOFINANCEMENT (A)**	**5 687 500,00**	**24 874 516,00**	**14 625 000,00**	**27 284 428,82**
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		24 874 516,00		27 284 428,82
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	5 687 500,00		14 625 000,00	
*** CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)**		**3 304 705,00**		**180 000,00**
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		3 204 800,00		180 000,00
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
+ RECUPERATION SUR CREANCES IMMOBILISEES		99 905,00		
*** AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)**			**0,00**	**0,00**
+ AUGMENTATION DU CAPITAL , APPORTS				
*** AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)**				**1 941 598,66**
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	**5 687 500,00**	**28 179 221,00**	**14 625 000,00**	**29 406 027,48**
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	**22 359 839,00**		**21 829 025,60**	**0,00**
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.			2 363 800,00	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	22 359 839,00		13 965 225,60	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES			3 500 000,00	
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.			2 000 000,00	
*** REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)**			**0,00**	
*** REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (reprise sur consignation et crédits bancaires) (G)**	**7 270 042,00**		**6 656 116,14**	
*** EMPLOIS EN NON VALEURS (H)**			**0,00**	
TOTAL II- EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**29 629 881,00**		**28 485 141,74**	**0,00**
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		13 329 623,00	5 387 355,71	0,00
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	6 191 462,00		0,00	19 091 469,97
TOTAL GENERAL	**41 508 843,00**	**41 508 843,00**	**48 497 497,00**	**48 497 497,00**

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	314 995 167,35	314 985 469,18	0,00	9 698,17
MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	224 262 399,85	228 979 895,93	0,00	4 717 496,08
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	**90 732 767,50**	**86 005 573,25**	**0,00**	**4727194,25**
ACTIF CIRCULANT	166 622 037,92	167 882 991,22	0,00	1 260 953,30
MOINS PASSIF CIRCULANT	75 854 749,06	74 880 247,28	0,00	974 501,78
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	**90 767 288,86**	**93 002 743,94**	**0,00**	**2 235 455,08**
TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	**-34 521,36**	**-6 997 170,69**	**6 962 649,33**	**0,00**

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
*** AUTOFINANCEMENT (A)**	**4 062 500,00**	**23 602 057,08**	**5 687 500,00**	**24 874 515,66**
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		23 602 057,08		24 874 515,66
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	4 062 500,00		5 687 500,00	
*** CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)**	**0,00**	**6 074 323,44**	**0,00**	**3 304 705,00**
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		4 074 323,44		3 204 800,00
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
+ RECUPERATION SUR CREANCES IMMOBILISEES		2 000 000,00		99 905,00
*** AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
+ AUGMENTATION DU CAPITAL , APPORTS				
*** AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)**		**830 158,25**		
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	**4 062 500,00**	**30 506 538,77**	**5 687 500,00**	**28 179 220,66**
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	**16 161 288,96**	**0,00**	**22 359 838,95**	**0,00**
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.				
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	16 161 288,96		22 359 838,95	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES				
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.				
*** REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)**	**0,00**		**0,00**	
*** REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (reprise sur consignation et crédits bancaires) (G)**	**5 555 555,56**		**7 270 042,14**	
*** EMPLOIS EN NON VALEURS (H)**	**0,00**		**0,00**	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**21 716 844,52**	**0,00**	**29 629 881,09**	**0,00**
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	0,00	2 235 455,08	0,00	13 329 622,67
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	6 962 649,33	0,00	6 191 462,24	0,00
TOTAL GENERAL	**32 741 993,85**	**32 741 993,85**	**41 508 843,33**	**41 508 843,33**

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	315 055 442,00	314 995 167,00		60 275,00
MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	221 285 143,00	224 262 400,00		2 977 257,00
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	**93770299**	**90 732 767,00**		**3 037 532,00**
ACTIF CIRCULANT	168 770 084,00	166 622 038,00	2 148 046,00	
MOINS PASSIF CIRCULANT	76 210 991,00	75 854 749,00		356 242,00
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	**92559093**	**90 767 289,00**	**1 791 804,00**	
TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	**1 211 206,00**	**-34 521,00**	**1 245 728,00**	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
*** AUTOFINANCEMENT (A)**	**3 250 000,00**	**26 432 280,00**	**4 062 500,00**	**23 602 057,00**
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		26 432 280,00		23 602 057,00
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	3 250 000,00		4 062 500,00	
*** CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)**		**35 319,00**		**6 074 323,00**
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		35 319,00		4 074 323,00
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
+ RECUPERATION SUR CREANCES IMMOBILISEES				2 000 000,00
*** AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)**	**0**	**0**		**0**
+ AUGMENTATION DU CAPITAL , APPORTS				
*** AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)**		**707 918,00**		**830 158,00**
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	**3 250 000,00**	**27 175 517,00**	**4 062 500,00**	**30 506 539,00**
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	**15 332 429,00**		**16 161 289,00**	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.				
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	15 332 429,00		16 161 289,00	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES				
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.				
*** REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)**	**0**		**0**	
*** REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (reprise sur consignation et crédits bancaires) (G)**	**5 555 556,00**		**5 555 556,00**	
*** EMPLOIS EN NON VALEURS (H)**				
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**20 887 985,00**		**21 716 845,00**	
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	1 791 804			2 235 455
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	1 245 728		6 962 649	
TOTAL GENERAL	**27 175 517**	**27 175 517**	**32 741 994**	**32 741 994**

I.5. Etat 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'etat)**	61 567 896,44	58 484 492,18
2	-	**Achats revendus de marchandises**	47 753 738,52	38 668 627,80
	=	**MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT**	**13 814 157,92**	**19 815 864,38**
	+	**PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)**	**143 344 095,99**	**134 114 765,84**
3		Ventes de biens et services produits	142 670 540,11	136 116 232,06
4		Variation de stocks de produits	673 555,88	-2 001 466,22
5		Immobilisations produites par lEse pour elle même		
	-	**CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)**	**85 071 983,62**	**84 794 860,94**
6		Achats consommes de matieres et fournitures	48 360 245,51	47 806 858,63
7		Autres charges externes	36 711 738,11	36 988 002,31
	=	**VALEUR AJOUTEE (I+II+III)**	**72 086 270,29**	**69 135 769,28**
8	+	Subventions d'exploitation		
9	-	Impôts et taxes	2 411 451,89	3 052 644,80
10	-	Charges de personnel	34 752 283,50	33 437 443,29
	=	**EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)**	**34 922 534,90**	**32 645 681,19**
	=	**INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)**		
11	+	Autres produits d'exploitation		
12	-	Autres charges d'exploitation		187 184,24
13	+	Reprises d'exploitation: transfert de charges	3 794 092,07	4 444 465,39
14	-	Dotations d'exploitation	24 341 856,41	19 353 389,68
	=	**RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)**	**14 374 770,56**	**17 549 572,66**
		RESULTAT FINANCIER	**-4 712 331,05**	**-4 369 243,98**
	=	**RESULTAT COURANT (+ ou -)**	**9 662 439,51**	**13 180 328,68**
		RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	**2 773 621,78**	**684 503,71**
15	-	**Impôts sur les resultats**	**4 113 453,00**	**4 747 239,00**
	=	**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**	**8 322 608,29**	**9 117 593,39**

I.		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1		**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**	**8 322 608,29**	**9 117 593,39**
		* Benefice+	8 322 608,29	9 117 593,39
		* Perte -		
2	+	Dotations d'exploitation	18 665 321,37	18 344 919,00
3	+	Dotations financieres		1 000,00
4	+	Dotations non courantes	174 665,97	
5	-	Reprises d'exploitation		
6	-	Reprises financieres		
7	-	Reprises non courantes		
8	-	Produits des cession des immobilisation	3 204 800,00	180 000,00
9	+	Valeurs nettes des immobilisations cedees	916 720,03	916,43
		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT(C.A.F)	**24 874 515,66**	**27 284 428,82**
10	-	Distributions de benefices	5 687 500,00	14 625 000,00
		AUTOFINANCEMENT	**19 187 015,66**	**12 659 428,82**

I.5.2. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2013

		TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1		**Ventes de marchandises (en l'etat)**	71 015 433,85	61 567 896,44
2	-	**Achats revendus de marchandises**	44 441 491,12	47 753 738,52
	=	**MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT**	**26 573 942,73**	**13 814 157,92**
	+	**PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)**	**130 191 839,87**	**143 344 095,99**
3		Ventes de biens et services produits	131 821 261,77	142 670 540,11
4		Variation de stocks de produits	-1 629 421,90	673 555,88
5		Immobilisations produites par lEse pour elle même		
	-	**CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)**	**85 332 969,94**	**85 071 983,62**
6		Achats consommes de matieres et fournitures	47 011 023,93	48 360 245,51
7		Autres charges externes	38 321 946,01	36 711 738,11
	=	**VALEUR AJOUTEE (I+II+III)**	**71 432 812,66**	**72 086 270,29**
8	+	Subventions d'exploitation		
9	-	Impôts et taxes	2 366 058,40	2 411 451,89
10	-	Charges de personnel	36 607 131,31	34 752 283,50
	=	**EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)**	**32 459 622,95**	**34 922 534,90**
	=	**INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)**		
11	+	Autres produits d'exploitation		
12	-	Autres charges d'exploitation		
13	+	Reprises d'exploitation: transfert de charges	2 916 030,96	3 794 092,07
14	-	Dotations d'exploitation	22 835 421,23	24 341 856,41
	=	**RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)**	**12 540 232,68**	**14 374 770,56**
		RESULTAT FINANCIER	**-4 615 334,23**	**-4 712 331,05**
	=	**RESULTAT COURANT (+ ou -)**	**7 924 898,45**	**9 662 439,51**
		RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	**5 024 217,03**	**2 773 621,78**
15	-	**Impôts sur les resultats**	**4 151 520,00**	**4 113 453,00**
	=	**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**	**8 797 595,48**	**8 322 608,29**

		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1		**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**	**8 797 595,48**	**8 322 608,29**
		* Benefice +	8 797 595,48	8 322 608,29
		* Perte -		
2	+	Dotations d'exploitation	18 876 248,97	18 665 321,37
3	+	Dotations financieres		
4	+	Dotations non courantes		174 665,97
5	-	Reprises d'exploitation		
6	-	Reprises financieres		
7	-	Reprises non courantes		
8	-	Produits des cession des immobilisation	4 074 323,44	3 204 800,00
9	+	Valeurs nettes des immobilisations cedees	2 536,07	916 720,03
		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	**23 602 057,08**	**24 874 515,66**
10	-	Distributions de benefices	4 062 500,00	5 687 500,00
		AUTOFINANCEMENT	**19 539 557,08**	**19 187 015,66**

I.5.3. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2014

		TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1		**Ventes de marchandises (en l'etat)**	91 839 377,00	71 015 434,00
2	-	**Achats revendus de marchandises**	55 988 806,00	44 441 491,00
	=	**MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT**	**35 850 571,00**	**26 573 943,00**
	+	**PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)**	**125 970 885,00**	**130 191 840,00**
3		Ventes de biens et services produits	125 497 926,00	131 821 262,00
4		Variation de stocks de produits	472 959,00	-1 629 422,00
5		Immobilisations produites par lEse pour elle même		
	-	**CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)**	**88 170 032,00**	**85 332 970,00**
6		Achats consommes de matieres et fournitures	45 979 838,00	47 011 024,00
7		Autres charges externes	42 190 194,00	38 321 946,00
	=	**VALEUR AJOUTEE (I+II+III)**	**73 651 425,00**	**71 432 813,00**
8	+	Subventions d'exploitation		
9	-	Impôts et taxes	2 119 797,00	2 366 058,00
10	-	Charges de personnel	37 347 969,00	36 607 131,00
	=	**EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)**	**34 183 659,00**	**32 459 623,00**
	=	**INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)**		
11	+	Autres produits d'exploitation		
12	-	Autres charges d'exploitation	8 880 323,00	
13	+	Reprises d'exploitation: transfert de charges	11 354 772,00	2 916 031,00
14	-	Dotations d'exploitation	22 807 753,00	22 835 421,00
	=	**RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)**	**13 850 354,00**	**12 540 233,00**
		RESULTAT FINANCIER	**-4 085 482,00**	**-4 615 334,00**
	=	**RESULTAT COURANT (+ ou -)**	**9 764 872,00**	**7 924 898,00**
		RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	**2 266 487,00**	**5 024 217,00**
15	-	**Impôts sur les resultats**	**3 873 447,00**	**4 151 520,00**
	=	**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**	**8 157 912,00**	**8 797 595,00**

		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1		**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**	**8 157 912**	**8 797 595**
		* Benefice +	8 157 912	8 797 595
		* Perte -		
2	+	Dotations d'exploitation	18 309 687	18 876 249
3	+	Dotations financieres		
4	+	Dotations non courantes		
5	-	Reprises d'exploitation		
6	-	Reprises financieres		
7	-	Reprises non courantes		
8	-	Produits des cession des immobilisation	35 319	4 074 323
9	+	Valeurs nettes des immobilisations cedees		2 536
		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	**26 432 280**	**23 602 057**
10	-	Distributions de benefices	3 250 000	4 062 500
		AUTOFINANCEMENT	**23 182 280**	**19 539 557**

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			virement	MONTANT BRUT FIN EXERCIE
	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait		
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	**11 426 519,00**					**11 426 519,00**		
* Frais préliminaires	620 447,00					620 447,00		
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 481 072,00					10 481 072,00		
* Primes de remboursement obligations	325 000,00					325 000,00		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**2 515 172,00**							**2 515 172,00**
* Immobilisation en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372,00							151 372,00
* Fonds commercial								
* Autres immobilisations incorporelles	2 363 800,00							2 363 800,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**571 214 914,00**	**15 332 429,00**		**23 473,00**	**6 929,00**		**23 473,00**	**586 540 415,00**
* Terrains	9 752 766,00							9 752 766,00
* Constructions	36 680 528,00	521 930,00						37 202 458,00
* Installations techniques, matériel et outillage	489 074 010,00	12 661 790,00		7 690,00	6 929,00			501 736 561,00
* Matériel de transport	18 242 206,00	265 000,00						18 507 206,00
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	16 803 262,00	360 170,00		15 783,00				17 179 215,00
* Autres immobilisations corporelles	212 080,00							212 080,00
* Immobilisations corporelles en cours	450 062,00	1 523 540,00					23 473,00	1 950 129,00

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
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	**11 334 979,00**	**91 540,00**	**11426519**	
* Frais préliminaires	620 447,00		620447	
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 389 532,00	91 540,00	10481072	
* Primes de remboursement obligations	325 000,00		325000	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**151 372,00**			**151 372,00**
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372,00			151 372,00
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**396 238 908,00**	**18 218 147,00**	**6 929,00**	**414 450 126,00**
* Terrains				
* Constructions	22 297 005,00	1 649 407,00		23 946 412,00
* Installations techniques, matériel et outillage	341 052 447,00	15 887 529,00	6 929,00	356 933 047,00
* Matériel de transport	17 780 418,00	225 123,00		18 005 541,00
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	14 896 959,00	456 087,00		15 353 046,00
* Autres immobilisations corporelles	212 080,00			212 080,00
* Immobilisations corporelles en cours				

I.10. Tableau des plus ou moins-values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) de l'exercice 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	2 598,00	2 598,00		14 917,00	14 917,00	30/06/2014
30/06/2014	233310	4 331,00	4 331,00		20 402,00	20 402,00	30/06/2014
TOTAL		**6 929,00**	**6 929,00**		**35 319,00**	**35 319,00**	

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	Secteur	Capital	Participation au capital	Prix d'acquisition	Valeur	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tafraouti	Immobilier	25 000 000,00	24%	6 000 000,00	6 000 000,00	31/12/2011	50 387 763,11	4 810 776,72	
SODEGIM	Gaz industriels	35 000 000,00	50%	17 500 000,00	17 500 000,00	31/12/2011	26 482 175,86	-6 290 922,86	
Proactis	Gestion	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00	31/12/2011	3 511 683,94	181 450,19	
Philco envirotech	Industrie	500 000,00	28%	249 600,00	139 600,00	31/12/2011			
Petrolog	Stockage	6 000 000,00	1%	60 000,00	60 000,00	31/12/2011	5 410 505,00	460 253,63	
Settat Golf Management	Gestion Golf	500 000,00	2%	10 000,00	10 000,00	31/12/2011	433 190,05	44 984,77	
Thermaltech Afrique	Industrie	2 800 000,00	0%	1 000,00		31/12/2011			
Techno Soudure	Industrie	12 500 000,00	0%	200,00	200,00	31/12/2011	4 614 954,40	290 694,39	
TOTAL				**24 313 600,00**	**24 202 600,00**		**90 840 272,36**	**-502 763,16**	**0,00**

I.11.2. Tableau des titres de participation de l'exercice 2013

Raison sociale	Secteur	Capital	Participation au capital	Prix d'acquisition	Valeur	Extrait des derniers états de synthèse de la société émetrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tafraouti	Immobilier	25 000 000,00	24%	6 000 000,00	6 000 000,00	31/12/2012	53 213 237,29	2 825 474,18	
SODEGIM	Gaz industriels	35 000 000,00	50%	17 500 000,00	17 500 000,00	31/12/2012	32 302 604,78	5 420 277,60	
Proactis	Gestion	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00	31/12/2012	3 781 563,04	269 879,10	
Philco envirotech	Industrie	500 000,00	28%	249 600,00	139 600,00	31/12/2012			
Petrolog	Stockage	6 000 000,00	1%	60 000,00	60 000,00	31/12/2012	6 607 348,48	1 196 843,48	
Settat Golf Management	Gestion Golf	500 000,00	2%	10 000,00	10 000,00	31/12/2012	742 235,74	309 045,69	
Thermaltech Afrique	Industrie	2 800 000,00	0%	1 000,00		31/12/2012			
Techno Soudure	Industrie	12 500 000,00	0%	200,00	200,00	31/12/2012	4 788 667,26	173 712,86	
TOTAL				**24 313 600,00**	**24 202 600,00**		**101 435 656,59**	**10 195 232,91**	

I.11.3. Tableau des titres de participation de l'exercice 2014

Raison sociale	Secteur	Capital	Participation au capital	Prix d'acquisition	Valeur	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tafraouti	Immobilier	25 000 000,00	24%	6 000 000,00	6 000 000,00	31/12/2013	57 323 473,00	4 110 236,00	
SODEGIM	Gaz industriels	35 000 000,00	50%	17 500 000,00	17 500 000,00	31/12/2013	30 829 793,00	47 423,00	
Proactis	Gestion	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00	31/12/2013	3 965 053,00	183 490,00	
Philco envirotech	Industrie	500 000,00	28%	249 600,00	139 600,00	31/12/2013			
Petrolog	Stockage	6 000 000,00	1%	60 000,00	60 000,00	31/12/2013	6 200 555,00	883 206,00	5400
Settat Golf Management	Gestion Golf	500 000,00	2%	10 000,00	10 000,00	31/12/2013	999 261,00	257 025,00	
Thermaltech Afrique	Industrie	2 800 000,00	0	1 000,00	-	31/12/2013			
Techno Soudure	Industrie	12 500 000,00	0%	200	200	31/12/2013	5 692 090,00	903 422,00	
Autres									2792
TOTAL				**24 313 600,00**	**24 202 600,00**		**105 010 224,00**	**6 384 802,00**	**8 192,00**

I.12. Tableau des provisions (b5) des trois derniers exercices

I.12.1. Tableau des provisions de l'exercice 2012

NATURE	Montant début exerccie	DOTATIONS d'exploitation	DOTATIONS financières	REPRISES				Montant fin exercice
				Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé 2. Provisions réglementées 3. Provisions durables pour risques et charges	111 000,00							111 000,00
SOUS TOTAL (A)	**111 000,00**							**111 000,00**
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)								
-STOCKS	760 992,26							760 992,26
-CLIENTS	22 096 187,62	5 037 784,76			1 603 083,61			25 530 888,77
5. Autres Provisions pour risques et charges	20 108,27	638 750,28	36 562,47			20 108,27		675 312,75
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	**22 877 288,15**	**5 676 535,04**	**36 562,47**		**1 603 083,61**	**20 108,27**		**26 967 193,78**
TOTAL (A + B)	**22 988 288,15**	**5 676 535,04**	**36 562,47**		**1 603 083,61**	**20 108,27**		**27 078 193,78**

I.12.2. Tableau des provisions de l'exercice 2013

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS d'exploitation	DOTATIONS financières	REPRISES				Montant fin exercice
				Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé 2. Provisions réglementées 3. Provisions durables pour risques et charges	111 000,00							111 000,00
SOUS TOTAL (A)	**111 000,00**							**111 000,00**
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorie) -STOCKS -CLIENTS 5. Autres Provisions pour risques et charges 6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	760 992,26 25 530 888,77 675 312,75	3 959 172,28	108 564,87		2 566 916,59 205 000,00	36 562,47		760 992,26 26 923 144,46 542 315,15
SOUS TOTAL (B)	**26 967 193,78**	**3 959 172,28**	**108 564,87**		**2 771 916,59**	**36 562,47**		**28 226 451,87**
TOTAL (A + B)	**27 078 193,78**	**3 959 172,28**	**108 564,87**		**2 771 916,59**	**36 562,47**		**28 337 451,87**

I.12.3. Tableau des provisions de l'exercice 2014

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS d'exploitation	DOTATIONS financières	REPRISES				Montant fin exercice
				Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé 2. Provisions réglementées 3. Provisions durables pour risques et charges	111 000,00							111 000,00
SOUS TOTAL (A)	**111 000,00**							**111 000,00**
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorie) -STOCKS -CLIENTS 5. Autres Provisions pour risques et charges 6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	760 992,00 26 923 144,00 542 315,00	4 498 066,00	4 498 066,00		251 118,00 8 595 719,00 43 000,00	108 565,00		509 874,00 22 825 491,00 396 174,00
SOUS TOTAL (B)	**28 226 452,00**	**4 498 066,00**	**5 423,00**		**8 889 837,00**	**108 565,00**		**23 731 539,00**
TOTAL (A + B)	**28 337 452,00**	**4 498 066,00**	**5 423,00**		**8 889 837,00**	**108 565,00**		**23 842 539,00**

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 vis-à-vis de l'Etat et Orgpublics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	**24 628 454,11**	**24 628 454,11**	**-**	**-**	**-**	**-**	**23 240 402,82**	**-**
* Prêts immobilisés	23 240 402,82	23 240 402,82					23 240 402,82	
* Autres créances financières	1 388 051,29	1 388 051,29						
DE L'ACTIF CIRCULANT	**161 437 813,87**	**-**	**161 437 813,87**	**-**	**-**	**5 462 642,27**	**32 566 671,41**	**16 483 491,87**
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	936 120,04		936 120,04					
* Clients et comptes rattachés	153 559 611,91		153 559 611,91				32 566 671,41	16 483 491,87
* Personnel	1 075 548,94		1 075 548,94					
* Etat	5 462 642,27		5 462 642,27			5 462 642,27		
* Compte d'associés	-		-					
* Autres débiteurs	161 721,26		161 721,26					
* Comptes de régularisation - Actif	242169,45		242169,45					

I.13.2. 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 vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	**22 628 454,11**	**22 628 454,11**					**21 240 402,82**	
* Prêts immobilisés	21 240 402,82	21 240 402,82					21 240 402,82	
* Autres créances financières	1 388 051,29	1 388 051,29						
DE L'ACTIF CIRCULANT	**158 911 624,22**		**158 911 624,22**	**4396044,74**		**7 358 243,84**	**12 505 380,83**	**19 261 802,67**
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 012 767,95		1 012 767,95				710 501,00	
* Clients et comptes rattachés	147 502 564,37		147 502 564,37	4396044,74			10 404 079,83	19 261 802,67
* Personnel	1 213 962,39		1 213 962,39					
* Etat	7 358 243,84		7 358 243,84			7 358 243,84		
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	1 551 511,69		1 551 511,69				1 390 800	
* Comptes de régularisation - Actif	272 573,98		272 573,98					

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 vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	**22 628 454,00**	**22 628 454,00**					**21 240 403,00**	
* Prêts immobilisés	21 240 403,00	21 240 403,00					21 240 403,00	
* Autres créances financières	1 388 051,00	1 388 051,00						
DE L'ACTIF CIRCULANT	**155 421 040,00**		**155 421 040,00**	**2 913 368,00**		**4 331 321,00**	**10 520 765,00**	**10 808 257,00**
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 164 114,00		2 164 114,00					
* Clients et comptes rattachés	145 664 064,00		145 664 064,00	2 913 368,00			9 825 365,00	10 808 257,00
* Personnel	2 190 710,00		2 190 710,00					
* Etat	4 331 321,00		4 331 321,00			4 331 321,00		
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	833 679,00		833 679,00				695 400,00	
* Comptes de régularisation - Actif	237 153,00		237 153,00					

I.14. Tableau des dettes (b7) des trois derniers exercices

I.14.1. Tableau des dettes de l'exercice 2012

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	**137 037 479,14**	**131 481 923,58**	**5 555 555,56**					
* Emprunts obligataires	100 000 000,00	100 000 000,00						
* Autres dettes de financement	13 888 889,26	8 333 333,70	5 555 555,56					
Autres dettes de financement (consignations)	23 148 589,88	23 148 589,88						
DU PASSIF CIRCULANT	**74 199 647,58**	**-**	**74 199 647,58**	**-**	**7 472 016,12**	**29 706 552,39**	**11 130 229,43**	**4 696 530,60**
* Fournisseurs et comptes rattachés	37 971 087,93		37 971 087,93		7 472 016,12		11 130 229,43	4 696 530,60
* Clients créditeurs, avances et acomptes	923 988,55		923 988,55					
* Personnel	1 736 510,99		1 736 510,99					
* Organismes sociaux	2 014 192,56		2 014 192,56			435 229,31		
* Etat	29 271 323,08		29 271 323,08			29 271 323,08		
* Compte d'associés			-					
* Autres créanciers			-					
* Comptes de régularisation - Passif	2 282 544,47		2 282 544,47					

I.14.1. Tableau des dettes de l'exercice 2013

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	**132 312 081,83**	**126 756 526,27**	**5 555 555,56**					
* Emprunts obligataires	100 000 000,00	100 000 000,00						
* Autres dettes de financement	8 333 333,70	2 777 778,14	5 555 555,56					
Autres dettes de financement (consignations)	23 978 748,13	23 978 748,13						
DU PASSIF CIRCULANT	**75 298 331,27**		**75 298 331,27**		**10 998 390,85**	**30 365 912,30**	**7 936 648,72**	**3 236 454,82**
* Fournisseurs et comptes rattachés	38 064 176,88		38 064 176,88		10 998 390,85		7 936 648,72	3 236 454,82
* Clients créditeurs, avances et acomptes	923 988,55		923 988,55					
* Personnel	1 914 722,39		1 914 722,39					
* Organismes sociaux	2 224 555,09		2 224 555,09			482 660,27		
* Etat	29 883 252,03		29 883 252,03			29 883 252,03		
* Compte d'associés								
* Autres créanciers	48 951,95		48 951,95					
* Comptes de régularisation - Passif	2 238 684,38		2 238 684,38					

I.14.2. Tableau des dettes de l'exercice 2014

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	**127 464 445,00**	**24 686 667,00**	**102 777 778,00**					
* Emprunts obligataires	100 000 000,00		100 000 000,00					
* Autres dettes de financement	2 777 778,00		2 777 778,00					
Autres dettes de financement (consignations)	24 686 667,00	24 686 667,00						
DU PASSIF CIRCULANT	**75 742 978,00**		**75 742 978,00**		**8 308 632,00**	**29 132 020,00**	**9 456 011,00**	**3 836 504,00**
* Fournisseurs et comptes rattachés	40 707 941,00		40 707 941,00		8 308 632,00		9 456 011,00	3 836 504,00
* Clients créditeurs, avances et acomptes	288 958,00		288 958,00					
* Personnel	1 650 621,00		1 650 621,00					
* Organismes sociaux	2 132 557,00		2 132 557,00			475 580,00		
* Etat	28 656 440,00		28 656 440,00			28 656 440,00		
* Compte d'associés								
* Autres créanciers	56 607,00		56 607,00					
* Comptes de régularisation - Passif	2 249 854,00		2 249 854,00					

I.15. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (b8) de l'exercice 2014

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données :	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		
TOTAL (1)		
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions BFO	NEANT	NEANT
* Autres engagements reçus	NEANT	NEANT
TOTAL		

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		Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
Akwa Holding	Km7, Route de Rabat Ain Sebaâ	506 686,00	506 686,00	100	50 668 600,00	50 668 600,00	50 668 600,00
FLOTTANT BOURSE	Av des FAR Angle Rue de la Plage	162 500,00	162 500,00	100	16 250 000,00	16 250 000,00	16 250 000,00
ATLANTA	49 Rue Othman Ben affane Casa	32 500,00	32 500,00	100	3 250 000,00	3 250 000,00	3 250 000,00
AL WATANYA	81-83 Av des FAR	32 500,00	32 500,00	100	3 250 000,00	3 250 000,00	3 250 000,00
CDG	Place My Hassan Imm Dalil Rabat	16 250,00	16 250,00	100	1 625 000,00	1 625 000,00	1 625 000,00
Wakrim Mehdi	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	15 388,00	15 388,00	100	1 538 800,00	1 538 800,00	1 538 800,00
Akhannouch Habiba	211, Avenue de la Mecque - Californie Casa	11 298,00	11 298,00	100	1 129 800,00	1 129 800,00	1 129 800,00
BELGUENCH Khalil	Bd Biranzarane Romandi II App 13 Casablanca	5 650,00	5650	100	565 000,00	565 000,00	565 000,00
Akhannouch Safaa	Av 2 Mars Safatel N° 75 Casablanca	3 326,00	3 326,00	100	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Akhannouch Sanaa	6, Rue Parteferon Res.Yassir App 1 Q.Hopit.Casa	3 326,00	3 326,00	100	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Akhannouch Asmaa	5, Rue Kartoum Secteur Résidentielle Agadir	3 326,00	3 326,00	100	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Akhannouch Hanaa	5, Rue Kartoum Secteur Résidentielle Agadir	3 326,00	3 326,00	100	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Mme Vve FEDDI Zahra	5, Rue Kartoum Secteur Résidentielle Agadir	2 855,00	2 855,00	100	285 500,00	285 500,00	285 500,00
BELGUENCH Latifa	Bd Biranzarane Romandi II App 13 Casablanca	2 824,00	2 824,00	100	282 400,00	282 400,00	282 400,00
BELGUENCH Saadia	Bd Biranzarane Romandi II App 13 Casablanca	2 824,00	2 824,00	100	282 400,00	282 400,00	282 400,00
Hamza Mohammed	6, Rue Dadès CIL Casablanca	1 923,00	1 923,00	100	192 300,00	192 300,00	192 300,00
Hamza Fatima	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	1 718,00	1 718,00	100	171 800,00	171 800,00	171 800,00
Hamza Badiaa	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	1 718,00	1 718,00	100	171 800,00	171 800,00	171 800,00
Hamza Abdellah	52, Hassan Souktani Casablanca	1 513,00	1 513,00	100	151 300,00	151 300,00	151 300,00
Afriquia SMDC	Rue Ibnou El ouennane Ain sebaâ	286,00	286,00	100	28 600,00	28 600,00	28 600,00
Akwa Holding	Km7, Route de Rabat Ain Sebaâ	506 686,00	506 686,00	100	50 668 600,00	50 668 600,00	50 668 600,00
Wakrim Ali	Angle rue jasmins & Av A ain sebaâ	241,00	241,00	100,00	24 100,00	24 100,00	24 100,00
Wakrim Jamal	Angle rue jasmins & Av A ain sebaâ	238,00	238,00	100,00	23 800,00	23 800,00	23 800,00
Wakrim Asmaa	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	63,00	63,00	100,00	6 300,00	6 300,00	6 300,00
Wakrim Imane	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	63,00	63,00	100,00	6 300,00	6 300,00	6 300,00
Wakrim Hanane	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	63,00	63,00	100,00	6 300,00	6 300,00	6 300,00
Oudad Batoul	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	28,00	28,00	100,00	2 800,00	2 800,00	2 800,00
Wakrim Najat	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	23,00	23,00	100,00	2 300,00	2 300,00	2 300,00
Wakrim Touria	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	23,00	23,00	100,00	2 300,00	2 300,00	2 300,00
Wakrim Hassan Ben Ahmed	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	9,00	9,00	100,00	900,00	900,00	900,00
Naim Fatima	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	5,00	5,00	100,00	500,00	500,00	500,00
Akhannouch Aziz	211, Avenue de la Mecque - Californie Casa	2,00	2,00	100,00	200,00	200,00	200,00
Iraqi-Housseini Youssef	22, Rue d'Alger Casablanca	2,00	2,00	100,00	200,00	200,00	200,00
Mohammed Bouzaid Ouaissi	67, Rue Laaksas Hay El Hana Casablanca	1,00	1,00	100,00	100,00	100,00	100,00
El Mlih Belkacem	12, Rue Molière Racsine Casablanca	1,00	1,00	100,00	100,00	100,00	100,00
MIRI Mostapha	Cité Al Assil n° 89,Mohammedia		1,00	100,00	100,00	100,00	100,00
MADAH Sanaa	35, rue Ibn Hazem,Chantimar, Casablanca		1,00	100,00	100,00	100,00	100,00
		812 500,00	**812 500,00**		**81 250 000,00**	**81 250 000,00**	**81 250 000,00**

I.18. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des trois derniers exercices (c2)

I.18.1. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2012

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
(Décision du 26/03/2012)		* Réserve légale	
* Report à nouveau	6 724 767,25	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	9 117 593,39	* Dividendes	5 687 500,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	10 154 860,64
TOTAL A	**15 842 360,64**	**TOTAL B**	**15 842 360,64**

I.18.2. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2013

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
(Décision du 26/03/2013)		* Réserve légale	
* Report à nouveau	10 154 860,64	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	8 322 608,29	* Dividendes	4 062 500,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	14 414 968,93
TOTAL A	**18 477 468,93**	**TOTAL B**	**18 477 468,93**

I.18.3. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2014

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
(Décision du 04/04/2014)		* Réserve légale	
* Report à nouveau	14 414 969,00	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	8 797 595,00	* Dividendes	3 250 000,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	19 962 564,00
TOTAL A	**23 212 564,00**	**TOTAL B**	**23 212 564,00**

I.19. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos le 31 décembre 2014

I Datation

Date de clôture [1]	**31-déc-14**
Date d'établissement des états de synthèse [2]	**29-jan-15**

[1] Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice

[2] Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse

II EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

II. Données comptables et financières Consolidées de MaghrebOxygène

II.1. Principes comptables et méthodes d'évaluation – comptes consolidés

Les sociétés du Groupe Maghreb Oxygène sont consolidées sur la base des comptes annuels arrêtés au 31 décembre 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 de Maghreb Oxygène SA ont été établis conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) et aux interprétations IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) adoptées dans l'UE (Union européenne) et obligatoires au 31 décembre 2014 et qui ne présentent, dans les états financiers présentés, aucune différence avec les normes comptables publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board).

Pour les besoins de comparaison, les états financiers 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 1er janvier 2014, a été appliqué.

Les normes entrées en vigueur et d'application obligatoire au 1er janvier 2014 sont les suivantes :

- Les amendements à la norme IAS 1 – Présentation des états financiers : présentation des autres éléments du résultat global, liés à la présentation des éléments de l'état du résultat global et de leur recyclage ou non au compte de résultat, d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2014 avec effet rétrospectif au 1er janvier 2013 ;

- Les amendements à la norme IAS 19 – Avantage du personnel, d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2014, avec effet rétrospectif au 1er janvier 2013 ;

- La norme IFRS 13 – Evaluation de la juste valeur, relative à la définition de la notion de juste valeur en termes d'évaluation et d'informations à fournir, d'application prospective et obligatoire à compter du 1er janvier 2014 ;

- Les amendements à différentes normes IFRS contenus dans le texte d'améliorations annuelles cycle 2009-2011 publiées par l'IASB en mai 2012 et d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2013 sous réserve de leur adoption dans l'Union Européenne, rétrospectivement au 1er janvier 2014.

Les nouvelles normes relatives aux méthodes de consolidation : IFRS 10 –Etats financiers consolidés, IFRS 11- Partenariats, IFRS 12 – Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités, IAS 27 – Etats financiers individuels, et IAS 28 – Participations dans des entreprises associées et des coentreprises, sont d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2014.

IFRIC 21 Droits ou taxes publiée par l'IFRIC le 20 mai 2013. Elle s'applique aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014 de façon rétrospective.

IFRIC 21 traite de la comptabilisation du passif au titre d'un droit ou d'une taxe exigible imposé par les autorités publiques aux entreprises selon des dispositions légales ou réglementaires, à l'exception notamment de l'impôt sur les résultats et de la TVA. L'application de cette interprétation pourrait conduire, le cas échéant, à modifier l'analyse du fait générateur de la reconnaissance du passif.

Le processus de détermination par Maghreb Oxygène des impacts potentiels de l'application de ces normes et amendements sur l'état de résultat global, le bilan, les flux de trésorerie et le contenu des notes annexes aux états financiers est en cours de finalisation.

II.1.2. Présentation et principes de préparation des états financiers consolidés

Les états financiers consolidés sont établis selon le principe du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux règles édictées par les normes IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes suivantes. Les états financiers consolidés sont présentés en Dirham et toutes les valeurs sont arrondies au millier le

plus proche sauf indication contraire. Ils intègrent les comptes de Maghreb Oxygène et de ses filiales après élimination des transactions intragroupes.

b. Compte de résultat

Maghreb Oxygène a choisi de présenter son compte de résultat dans un format qui ventile les charges et les produits par nature.

Résultat opérationnel et résultat des sociétés intégrées

Le résultat des sociétés intégrées inclut le résultat opérationnel et le coût de l'endettement financier net hors la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence.

Coût du financement et autres charges et produits financiers

Le coût du financement net comprend :

- Le coût de financement brut qui inclut les charges d'intérêts sur les emprunts calculés au taux d'intérêts effectif ;
- Les produits financiers perçus sur les placements de trésorerie.

Les autres charges et produits financiers intègrent essentiellement les résultats de change (autres que ceux relatifs aux opérations d'exploitation classées dans le résultat opérationnel), les dividendes reçus des sociétés non consolidées, les résultats issus des activités ou sociétés consolidées non classés en résultat des activités cédées ou en cours de cession.

c. Bilan

Les actifs et passifs dont la maturité est inférieure au cycle d'exploitation, généralement inférieur à 12 mois, sont classés en actifs ou passifs courants. Si leur échéance excède cette durée, ils sont classés en actifs ou passifs non courants.

d. Tableau des flux de trésorerie consolidés

Maghreb Oxygène a choisi de présenter son tableau des flux de trésorerie consolidé selon la méthode indirecte.

Le besoin en fonds de roulement lié à l'activité correspond aux variations nettes des postes de bilan suivants : créances d'exploitation, stocks, provisions ainsi que les dettes d'exploitation.

e. Recours à des estimations et jugements

Dans le cadre de son processus d'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.

f. Méthodes de consolidation

La liste des principales filiales et sociétés associées du Groupe est présentée à la note 2 « Périmètre de consolidation au 31 décembre 2013 et 2014 ».

Les méthodes comptables exposées ci-dessous ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés ainsi que pour la préparation du bilan d'ouverture au 1er janvier 2004 pour les besoins de la transition IFRS.

Les méthodes comptables ont été appliquées d'une manière uniforme par les entités du Groupe.

Intégration globale

Toutes les sociétés dans lesquelles Maghreb Oxygène exerce le contrôle, c'est-à-dire qu'il a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de ces sociétés afin d'obtenir des avantages de leurs activités, sont consolidées par intégration globale.

Le contrôle est notamment présumé exister lorsque Maghreb Oxygène détient, directement ou indirectement, plus de la moitié des droits de vote d'une entité et qu'aucun autre actionnaire ou groupe d'actionnaires n'exerce un droit significatif lui permettant d'opposer un veto ou de bloquer les décisions ordinaires prises par le Groupe.

Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle est obtenu jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Le contrôle existe également lorsque Maghreb Oxygène, détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entité, dispose du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs, du pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle de l'entité en vertu d'un texte réglementaire ou d'un contrat, du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du Conseil d'Administration ou de l'organe de direction équivalent, ou du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du Conseil d'Administration ou de l'organe de direction équivalent.

Mise en équivalence

Maghreb Oxygène consolide par mise en équivalence les sociétés associées dans lesquelles il détient une influence notable ainsi que pour les co-entreprises dans lesquelles il partage par accord contractuel le contrôle avec un nombre limité d'autres actionnaires.

L'influence notable est présumée exister lorsque Maghreb Oxygène détient, directement ou indirectement, 20% ou davantage de droits de vote d'une entité, sauf à démontrer clairement que ce n'est pas le cas. L'existence d'une influence notable peut être mise en évidence par d'autres critères tels qu'une représentation au Conseil d'administration ou à l'organe de direction de l'entité détenue, une participation au processus d'élaboration des politiques, l'existence d'opérations significatives avec l'entité détenue ou l'échange de personnels dirigeants.

Transactions éliminées dans les états financiers consolidés

Les soldes bilanciels, les produits et charges résultant des transactions intragroupe sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés.

g. Goodwill et regroupements d'entreprises

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1 « Première application du référentiel IFRS », Maghreb Oxygène a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1er janvier 2004.

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition en application de la norme IFRS 3 « Regroupement d'entreprises ». Une nouvelle version de cette norme est entrée en vigueur à compter du 1erjanvier 2010. Toutefois, Maghreb Oxygène a choisi de les appliquer par anticipation à compter du 1er janvier 2009.

La norme IFRS 3 révisée introduit des modifications à la méthode d'acquisition telle que définie dans la norme IFRS 3 avant révision, dont notamment :

- L'option d'évaluer les intérêts minoritaires détenus dans l'entreprise acquise soit à leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entreprise acquise, soit à leur juste valeur. Cette option est disponible au cas par cas pour chaque acquisition,
- La comptabilisation de tout ajustement du prix d'acquisition à la juste valeur dès la date d'acquisition,

- La constatation des coûts directs liés à l'acquisition en charges de la période,
- Dans le cas d'un regroupement réalisé par étapes, la réévaluation de la participation antérieurement détenue dans l'entreprise acquise à la juste valeur à la date d'acquisition et la comptabilisation de l'éventuel profit ou perte qui en découle en résultat.

A la date d'acquisition, le goodwill est évalué à son coût, celui-ci étant l'excédent du prix du regroupement d'entreprises sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs, des passifs et des passifs éventuels identifiables.

Ultérieurement, le goodwill est évalué à son coût diminué du cumul des dépréciations représentatives des pertes de valeur. Le goodwill est affecté à des groupes d'unités génératrices de trésorerie puis est soumis à des tests de dépréciations chaque année ou plus fréquemment quand il existe des indications de perte de valeur. En cas de perte de valeur, la dépréciation est inscrite en autres charges des activités ordinaires.

En cas d'acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, l'excédent entre le coût d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis est comptabilisé en goodwill.

En application des dispositions prévues par la norme IFRS 3, le goodwill n'est plus amorti.

h. Méthodes de conversion des transactions en devises

Les opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de transaction. A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la monnaie de fonctionnement aux taux en vigueur à la date de clôture. Tous les écarts sont enregistrés en résultat de la période.

i. Méthodes de conversion des comptes des états financiers des activités à l'étranger

Les actifs et les passifs d'une activité à l'étranger y compris le Goodwill et les ajustements de juste valeur découlant de la consolidation sont convertis en dirham en utilisant le cours de change à la date de clôture.

Les produits et les charges sont convertis en dirham en utilisant des cours de change approchant les cours de change aux dates de transactions.

Les écarts de change résultant des conversions sont comptabilisés en réserve de conversion, en tant que composante distincte des capitaux propres.

j. Actifs

Autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises séparément sont comptabilisées à leur coût et les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisées à leur juste valeur à la date d'acquisition. Postérieurement à la comptabilisation initiale, le modèle du coût historique est appliqué aux immobilisations incorporelles qui sont amorties dès qu'elles sont prêtes à être mises en service. Un amortissement est constaté pour les actifs dont la durée d'utilité est finie. Les durées d'utilité sont revues à chaque clôture.

Les durées d'utilité estimées sont comprises entre 2 et 5 ans.

Les marques et parts de marchés générées en interne ne sont pas reconnues en tant qu'immobilisations incorporelles.

Maghreb Oxygènea choisi de ne pas utiliser l'option offerte par la norme IFRS 1 consistant à choisir d'évaluer au 1er janvier 2004 certaines immobilisations incorporelles à leur juste valeur à cette date.

Les dépenses ultérieures relatives aux immobilisations incorporelles sont activées seulement si elles augmentent les avantages économiques futurs associés à l'actif spécifique correspondant. Les autres dépenses sont comptabilisées en charges lorsqu'elles sont encourues.

Frais de recherche et développement

Les coûts de recherche sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus. Les dépenses de développement sont activées lorsque la faisabilité du projet peut être raisonnablement considérée comme assurée.

Selon la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles », les frais de développement doivent être immobilisés dès que sont démontrés : l'intention et la capacité financière et technique de mener le projet de développement à son terme, qu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables aux dépenses de développement iront à l'entreprise et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Les frais de recherche et développement engagés par Maghreb Oxygène ne sont pas significatifs.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur. Le coût historique inclut le coût d'acquisition ou le coût de production ainsi que les coûts directement attribuables pour disposer de l'immobilisation dans son lieu et dans ses conditions d'exploitation. Les coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Lorsqu'une immobilisation corporelle comprend des composants significatifs ayant des durées de vie différentes, ils sont comptabilisés et amortis de façon séparée.

L'amortissement est calculé de manière linéaire sur la durée d'utilité de l'actif. Les principales durées d'utilisation sont revues à chaque clôture et sont les suivantes :

- Constructions et bâtiments: 20 ans
- Matériels et outillages: 10 à 15 ans
- Citernes, tanks et unités de production:20 ans
- Bouteilles de gaz: 20 ans
- Matériels informatiques:5 ans
- Matériels et mobilier de bureau: 10 ans
- Matériels de transport: 4 ans

Maghreb Oxygène a choisi de ne pas utiliser l'option offerte par la norme IFRS 1 consistant à choisir d'évaluer au 1er janvier 2004 certaines immobilisations corporelles à leur juste valeur à cette date.

Le Groupe comptabilise, dans la valeur comptable d'une immobilisation corporelle, le coût de remplacement d'un composant de cette immobilisation corporelle au moment où ce coût est encouru s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront au groupe et son coût peut être évalué de façon fiable.

Tous les coûts d'entretien courant et de maintenance sont comptabilisés en charges au moment où ils sont encourus.

Dépréciation des actifs immobilisés

Le goodwill et les autres immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie sont soumis à un test de dépréciation à chaque clôture annuelle et chaque fois qu'il existe un indice quelconque montrant qu'ils ont pu perdre de leur valeur. Les valeurs comptables des autres actifs immobilisés font également l'objet d'un test de dépréciation chaque fois que les évènements ou changements de circonstances indiquent que ces valeurs comptables pourraient ne pas être recouvrables. Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur nette comptable de l'actif à sa valeur recouvrable, qui est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de cession et sa valeur d'utilité.

La valeur recouvrable est déterminée pour un actif individuellement à moins que l'actif ne génère pas d'entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs.

Actifs financiers

Les actifs financiers, dont l'échéance est supérieure à 3 mois sont classés suivant l'une des quatre catégories suivantes :

- Les actifs à la juste valeur par le résultat ;
- Les actifs détenus jusqu'à échéance ;
- Les prêts et créances ;
- Les actifs disponibles à la vente.

Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat

Il s'agit d'actifs financiers négociés afin d'être revendus à très court terme, détenus à des fins de transaction.

Les profits et pertes provenant de la variation de juste valeur sur des actifs financiers classés dans cette catégorie sont comptabilisés en résultat dans la période où ils surviennent.

Actifs financiers détenus jusqu'à échéance

Les actifs financiers détenus jusqu'à échéance sont des actifs financiers non dérivés, autres que les prêts et créances, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixée, que le Groupe a l'intention et la capacité de conserver jusqu'à cette échéance. Ces actifs sont initialement évalués à leur juste valeur majorée des coûts de transaction directement imputables. Après leur comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Ils font l'objet de tests de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une dépréciation est comptabilisée en résultat si la valeur comptable est supérieure à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés. Au 31 décembre 2013, le groupe ne détient aucun actif financier détenu jusqu'à échéance.

Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ces actifs sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Ces actifs font l'objet d'un test de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une dépréciation est comptabilisée en résultat si la valeur comptable est supérieure à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés, actualisée au taux d'intérêt effectif d'origine.

Chez Maghreb Oxygène les prêts au personnel ne sont pas inclus dans la rubrique prêts et créances.

Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente regroupent les actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme étant disponibles à la vente ou ne sont pas affectés aux autres catégories d'actifs financiers.

Les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur. Les profits et pertes sur actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés en capitaux propres jusqu'à ce que l'investissement soit vendu, encaissé ou sorti d'une autre manière ou jusqu'à ce qu'il soit démontré que l'investissement a perdu tout ou partie de sa valeur durablement, date à laquelle le profit ou la perte cumulé, enregistré jusqu'alors dans les capitaux propres, est transféré dans le compte de résultat.

Pour les actifs financiers qui sont négociés activement sur les marchés financiers organisés, la juste valeur est déterminée par référence aux prix de marché publiés à la date de clôture.

Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à leur coût d'achat. En cas d'indication objective de dépréciation durable, une perte de valeur irréversible est constatée en résultat.

Lorsqu'un actif financier disponible à la vente porte des intérêts, le montant de ces intérêts, calculé en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, est comptabilisé en résultat.

Les principaux actifs financiers disponibles à la vente correspondent aux titres de participation non consolidés relatifs à des titres de sociétés non cotées.

Stocks

Les stocks sont composés essentiellement de stocks liés à l'activité (soudage, fluide, équipement médical, matières et fournitures consommables) et sont évalués au coût moyen pondéré.

Ces stocks sont évalués au plus bas de leur coût ou de leur valeur nette de réalisation. Une dépréciation est constituée par comparaison du coût à la valeur nette de réalisation.

Créances d'exploitation et autres

Elles comprennent les créances clients et autres débiteurs et sont évaluées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti diminué du montant des pertes de valeur.

Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur comptable d'un actif est supérieure à sa valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les fonds de caisse, les dépôts à vue, les disponibilités en comptes courants ainsi que les placements à court terme très liquides, assortis d'une échéance à l'origine inférieure ou égale à trois mois.

Actifs détenus en vue de la vente et activités cédées ou en cours de cession

Un actif non courant, ou un groupe d'actifs et de passifs, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Les actifs et passifs concernés sont reclassés en actifs détenus en vue de la vente et passifs liés à des actifs détenus en vue de la vente, sans possibilité de compensation. Les actifs ainsi reclassés sont comptabilisés à la valeur la plus faible entre la juste valeur nette des frais de cession et leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur et ne sont plus amorties.

Une activité est considérée comme cédée ou en cours de cession quand les critères de classification comme actif détenu en vue de la vente ont été satisfaits ou lorsque Maghreb Oxygène a cédé l'activité. Les activités cédées ou en cours de cession sont présentées sur une seule ligne du compte de résultat des périodes publiées comprenant le résultat net après impôt des activités cédées ou en cours de cession jusqu'à la date de cession, et le profit ou la perte après impôt résultant de la cession ou de l'évaluation à la juste valeur diminuée des coûts de la vente des actifs et passifs constituant les activités cédées ou en cours de cession. De même, les flux de trésorerie générés par les activités cédées ou en cours de cession sont ventilés au sein des lignes présentant les flux de trésorerie générés par l'activité, les investissements et le financement.

Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent les emprunts, les dettes d'exploitation et les comptes bancaires créditeurs.

Emprunts

Les emprunts sont initialement enregistrés au coût, qui correspond à la juste valeur du montant reçu net des coûts liés à l'emprunt.

La ventilation des emprunts entre le passif courant / non courant est basée sur les échéanciers contractuels.

Instruments financiers dérivés

Le Groupe n'a recours à aucun instrument financier dérivé et notamment à aucune couverture de change.

Provisions

Des provisions sont comptabilisées lorsqu'à la fin de la période concernée, le Groupe a une obligation légale, réglementaire, contractuelle résultant d'évènements passés, qu'il est probable qu'une sortie de ressources sans contrepartie attendue soit nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant peut être évalué de façon fiable. Si l'effet de la valeur temps est significatif, les provisions sont déterminées en actualisant les flux futurs de trésorerie attendus à un taux d'actualisation avant impôt qui reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent. Si aucune estimation fiable du montant de l'obligation ne peut être effectuée, aucune provision n'est comptabilisée et une information est donnée en annexe.

Une provision pour restructuration est comptabilisée lorsque le Groupe a approuvé un plan formalisé et détaillé de restructuration et a soit commencé à exécuter le plan, soit rendu public le plan. Les coûts d'exploitation futurs ne sont pas provisionnés.

Impôts différés

Les impôts différés sont comptabilisés en utilisant la méthode bilantielle du report variable, pour les différences temporelles existant à la date de clôture entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan.

Des passifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporelles imposables :

- Sauf dans le cadre de la comptabilisation initiale d'un goodwill pour lequel il existe une différence temporelle ; et
- Pour des différences temporelles taxables liées à des participations dans les filiales, entreprises associées et coentreprises, sauf si la date à laquelle la différence temporelle s'inversera peut être contrôlée et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés, dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible ou lorsqu'il existe un passif d'impôt exigible, sur lequel ces différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pourront être imputés :

- Sauf quand l'actif d'impôt différé lié à la différence temporelle déductible est généré par la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une opération qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, à la date de l'opération, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable ou la perte fiscale ;

- Pour les différences temporelles déductibles liées à des participations dans les filiales, entreprises associées et coentreprises, des actifs d'impôt différé ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que la différence temporelle s'inversera dans un avenir prévisible et qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel pourra s'imputer la différence temporelle.

La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre l'utilisation de l'avantage de tout ou partie de ces actifs d'impôt différé.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt (et réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les impôts relatifs aux éléments reconnus directement en capitaux propres sont comptabilisés en capitaux propres et non dans le compte de résultat.

Dettes d'exploitation

Les dettes d'exploitation comprennent les dettes fournisseurs et autres créditeurs. Elles sont évaluées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti.

Chiffre d'affaires

Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés lors du transfert des risques et avantages économiques inhérents à la propriété des biens et dès que ces produits peuvent être évalués de manière fiable.

Le chiffre d'affaires des divisions Gaz, Soudure est comptabilisé au moment de la livraison aux clients et est évalué au prix de vente convenu avec ces derniers.

Le chiffre d'affaires consolidé comprend également les revenus au titre de l'activité de construction d'une unité de production dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Implantation d'une unité de production dans un complexe sidérurgique sur le port de Jorf Lasfar pour le compte de la Sonasid ;
- Contrat d'une durée de 20 ans qui a débuté au courant de l'exercice 2005 ; il est prévu un transfert de propriété à l'issu du contrat au profit de la Sonasid.

Il a été considéré comme étant un contrat de location financement et traité en temps que tel.

Coût des biens et services vendus

Les achats consommés comprennent essentiellement l'achat de l'énergie (butane et électricité), les achats de matières premières et prestations de service.

Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net comprend les intérêts à payer sur les emprunts calculés en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif ainsi que les intérêts perçus sur les placements.

Les produits de placement sont comptabilisés dans le compte de résultat lorsqu'ils sont acquis.

Impôts

La charge d'impôt comprend la charge d'impôts exigible et la charge (ou le produit) d'impôt différé. L'impôt est comptabilisé en résultat sauf s'il se rattache à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres.

Engagements contractuels et actifs et passifs éventuels

Sur une base annuelle, Maghreb Oxygène et ses filiales établissent un recensement détaillé de l'ensemble des obligations contractuelles, engagements financiers et commerciaux, obligations conditionnelles auxquels ils sont partis ou exposés. De manière régulière, ce recensement est actualisé par les services compétents et revu par la Direction du Groupe.

Information sectorielle

Un secteur est une composante distincte du Groupe qui est engagée soit dans la fourniture de produits ou services liés (secteur d'activité), soit dans la fourniture de produits ou de services dans un environnement économique particulier (secteur géographique) et qui est exposée à des risques et une rentabilité différents de ceux des autres secteurs.

Information par secteur d'activité

L'activité du groupe est organisée par secteur d'activité :

- Gaz,
- Soudure et
- Unité de production.

Le chiffre d'affaires de chacune des activités prend en compte les produits liés aux consommations de leurs produits par les clients.

Le résultat opérationnel résulte de la différence entre les produits et les charges opérationnels ventilés ainsi de manière estimative soit par imputation directe, soit à défaut, par le biais de clefs de répartition sur la base du chiffre d'affaires.

Les éléments bilanciels non répartis comprennent essentiellement les impôts, la trésorerie, les actifs financiers, les emprunts et la situation nette.

Les postes du bilan comprennent des soldes dédiés et ont été directement affectés par activité.

La ventilation par secteur d'activité des autres postes du bilan a été en partie réalisée sur une base réelle ainsi que sur une base estimative. Le découpage retenu est basé sur des hypothèses raisonnables.

Information par secteur géographique

Le deuxième niveau d'information sectorielle est constitué des zones géographiques dans lesquelles opère le Groupe. Notons que le Groupe Maghreb Oxygène opère uniquement au Maroc.

Trésorerie nette

Elle correspond à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie déduction faite des emprunts.

Résultat par action

Le résultat par action présenté au compte de résultat est calculé en faisant le rapport entre le résultat net de l'exercice (part du Groupe) et le nombre moyen des actions en circulation au cours de l'exercice.

- Le résultat dilué par action est calculé en faisant le rapport entre :
- Le résultat net de l'exercice (part du Groupe) et,
- La somme du nombre moyen des actions en circulation au cours de l'exercice et le nombre moyen d'actions ordinaires qui auraient été émises suite à la conversion de l'ensemble des actions potentielles dilutives en actions ordinaires.

Au 31 décembre 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
Actif non courants	**266 099**	**260 378**	**256 605**
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 participations non consolidés	152	152	152
Impôts différés actifs	1 772	1 812	1 719
Autres actifs non courants	74 309	69 554	66 465
Actif courants	**169 400**	**221 349**	**174 432**
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	1 084	0	278
Titres de placement	0	4030	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 736	55 545	6 110
TOTAL ACTIF	**435499**	**481727**	**431 037**
Capitaux propres	**202 626**	**205 817**	**211 705**
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	0	0	0
Passifs non courants	**140 934**	**136 530**	**32 973**
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
Passifs courants	**91 939**	**139 382**	**186 359**
Dettes fournisseurs	37 968	38 063	40 708
Autres passifs courants	35 509	38 732	36 526
Passifs d'impôt exigible	0	38	0
Provisions pour risques et charges courants	0	1	0
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	18 462	62 548	109 125
TOTAL PASSIF	**435 499**	**481 727**	**431 037**

II.1.4. Comptes de résultat consolidé des trois derniers exercices

En K MAD	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Chiffre d'affaires	**208 871**	**201 890**	**215 548**
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
Résultat opérationnel avant amortissements	**39 944**	**36 507**	**34 573**
Dotations aux amortissements	-20 706	-22 008	-17 066
Résultat opérationnel	**19 238**	**14 498**	**17 507**
Produits de trésorerie ou d'équivalent de trésorerie	0	0	0
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	0	0	0
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	**7 590**	**8 465**	**11 905**
Quote part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	2737	1 587	1154
Impôt sur les résultats	-2 706	-2 799	-3 919
Résultat net consolidé	**7 620**	**7 253**	**9 140**
Autres produits et charges	0	0	0
Résultat global total de la période	**7 620**	**7 253**	**9 140**
Résultat net	**7 620**	**7 253**	**9 140**
dont part du groupe	7 620	7 253	9 140
dont part minoritaires	0	0	0
Résultat net part du groupe	**7 620**	**7 253**	**9 140**
Résultat net par action (en MAD)	9,4	8,9	11
Résultat net par action dilué (en MAD)	9,4	8,9	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
Résultat net consolidé	**7 620**	**7 253**	**9 140**
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	-1153
Marge brute d'autofinancement	**19 628**	**22 148**	**22 232**
Variations des actifs et passifs d'exploitation	17 436	2 591	-1 782
Flux liés à l'exploitation	**37 064**	**24 739**	**20 450**
Cessions d'immobilisations corporelles	3 205	4 074	35
Investissements en immobilisations corporelles	-22 359	-16 161	-15 332
Acquisition de titres de participation			
Flux liés aux investissements	**-19 154**	**-12 087**	**-15 297**
Dividendes versés			
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			
Variation des autres actifs et passifs financiers	-477	3 928	4 898
Flux des opérations financières	**-11 719**	**-5 690**	**-3 907**
Augmentation (diminution) de la trésorerie	**6 191**	**6 962**	**1 246**
Trésorerie au début de l'exercice	-13 188	-6 997	-35
Trésorerie à la fin de l'exercice	**-6 997**	**-35**	**1 211**

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
Situation au 31-12-11	**81 250**	**40 990**	**98**	**80 288**	**202 626**	**0**	**202 626**
Distribution de dividendes				-4 063	-4 063	**0**	-4 063
Résultat net de l'exercice				7 253	7 253	**0**	7 253
Variation de périmètre				0	0	**0**	0
Autres variations				0	0	**0**	0
Situation au 31-12-12	**81 250**	**40 990**	**98**	**83 479**	**205 817**	**0**	**205 817**
Distribution de dividendes				-3 250	-3 250	**0**	-3 250
Résultat net de l'exercice				9 140	9 140	**0**	9 140
Variation de périmètre				0	0	**0**	0
Autres variations			-2	0	-2	**0**	-2
Situation au 31-12-13	**81 250**	**40 990**	**96**	**89 369**	**211 705**	**0**	**211 705**

Partie X. BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE

ANNEXE

BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRÉSORERIE ÉMIS PAR MAGHREB OXYGÈNE

(À retourner par fax à BMCE Bank au 0522 49 29 58)

SOUSCRIPTEUR

Raison sociale :	Dépositaire :
Ou Nom et Prénom :	N° de compte :
Téléphone :	Code identité[1] :
Télécopie :	Numéro d'identité :
Adresse :	Qualité du souscripteur :

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Maturité	
Plafond du programme	200.000.000 dirhams
Nominal unitaire	100.000 dirhams
Taux facial	
Date de jouissance	
Nombre de jours	
Intérêts	Post-compté
Remboursement	In fine
Régime fiscal	TPPRF
Aval	Néant

Suivant les modalités de souscription indiquées ci-dessus, nous nous engageons irrévocablement à souscrire aux Billets de Trésorerie émis par la société Maghreb Oxygène et ce, pour le montant se décomposant comme suit :

Maturité	**Nombre de titres**	**Nominal global**	**Taux**	**Suite réservée à la soumission**

Par la présente, nous autorisons notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte de l'équivalent du montant des Billets Trésorerie qui nous serons attribués afin de créditer le compte de MAGHREB OXYGÈNE ouvert dans les livres de BMCE BANK le …… [2], conformément au protocole en vigueur avec le dépositaire central MAROCLEAR.

Signature et Cachet

[1]Registre de Commerce pour les personnes morales résidentes
N° et date d'agrément pour les OPCVM
N° de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines
N° de passeport pour les personnes physiques non marocaines et non résidentes
N° de la carte de résidence pour les personnes physiques non marocaines et résidentes

Une référence faisant foi dans le pays d'origine pour les investisseurs institutionnels et les personnes morales étrangères.
[2]La date de règlement correspondra à la date de jouissance

Avertissement du CDVM

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Un dossier d'information, visé par la Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mis à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège de Maghreb Oxygèneet auprès de l'organisme chargé du placement.