



AFRIQUIA GAZ SA

NOTE D'INFORMATION

EMISSION D'OBLIGATIONS

NOMBRE DE TITRES A EMETTRE : 4 000

VALEUR NOMINALE : 100 000 DH

MONTANT GLOBAL DE L'EMISSION : 400 000 000 DH

TAUX NOMINAL : 4,92%

TAUX ACTUARIEL BRUT : entre 4,77% et 5,07%

PRIX DE SOUSCRIPTION : entre 99,35% et 100,65% de la Valeur Nominale

MATURITE DE L'EMPRUNT : 5 ans

Période de souscription : du 7 au 9 septembre 2005

Emission réservée aux OPCVM et investisseurs institutionnels de droit marocain

Organisme conseil

**Organisme centralisateur
et Chef de File du syndicat
de placement**

**Co-Chef de File du
syndicat de placement**

ATTIJARI
finances Corp



التجاري وفا بنك
Attijariwafa bank



صندوق الإيداع والتدبير
CAISSE DE DEPOT ET DE GESTION

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n° 04/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le **31 août 2005**, sous la référence n° **VI/EM/021/2005**

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

AFC	Attijari Finances Corp.
AFG	Afrikaia Gaz
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BPA	Bénéfice par action
CA	Chiffre d'affaires
CCA	Comptes courants d'associés
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CEM	Centre Emplisseur de Marrakech
CFS	Contribution pour Financement de Stocks
CMH	Compagnie Marocaine d'Hydrocarbures
CSP	Catégorie Socioprofessionnelle
CT	Court terme
CV	Curriculum Vitae
DCF	Discounted Cash Flow
Dh/Dhs	Dirham/Dirhams
DPA	Dividende par action
EALM	Elf Afrikaia Lubrifiants Maroc
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EBIT	Earnings before interest and taxes
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization
FOB	Free On Board
GPL	Gaz de Pétrole Liquéfié
GPM	Groupement des Pétroliers Marocains
HSE	Hygiène, Santé et Environnement
IGR	Impôt Général sur le Revenu
IS	Impôt sur les sociétés
Kdh	Milliers de Dirhams
Kg	Kilogramme
Km	Kilomètre
M²	Mètre carré
M³	Mètre cube
Mdh	Millions de Dirhams
MLT	Moyen Long Terme
NS	Non Significatif
ONE	Office National d'Electricité
ONT	Office National de Transport
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
Pdm	Parts de Marché
PMG	Primagaz Holding
R&C	Risques et Charges

REX	Résultat d'exploitation
SAMIR	Société Marocaine de l'Industrie du Raffinage
SDP	Sodipit
SEJ	Société d'Entreposage de Jorf Lasfar
SMDC	Société Marocaine de Distribution de Carburant
SOMAS	Société Marocaine de Stockage
T	Tonnes
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TIC	Taxe Intérieure de Consommation
TM	Tonnes métriques
TMTP	Technologies, Médias, Télécommunications et Participations
TPZ	Tissir Primagaz
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
VA	Valeur ajoutée
VAN	Valeur actuelle nette
VE	Valeur d'entreprise
VPA	Valeur par action
Yc	Y compris
%	Pourcentage

DEFINITIONS

Caisse de Compensation	Organisme de régularisation des prix de vente des produits subventionnés, afin de maintenir les prix de vente publiques à un niveau déterminé
Marge spéciale	Somme collectée par les centres emplisseurs (30 Dhs/tonne) et devant être inscrite au passif du bilan comme une dette à long terme vis à vis de la caisse de compensation. Cette marge doit être exclusivement affectée à la constitution des stocks de sécurité
Prix de reprise	Prix de production acheté (GPL) aux raffineries locales
Péréquation	Rubrique de la structure officielle des prix des GPL, intitulée solde caisse de compensation (elle peut être créditrice ou débitrice)
Sourdine	Dispositif permettant la diffusion et la répartition de la flamme sur un brûleur
Valeur énergétique	La quantité d'énergie dégagée par la combustion d'un volume de gaz se mesure en British thermal units (Btu). La valeur du gaz est déterminée par son potentiel énergétique mesuré en Btu. Une Btu est la quantité de chaleur nécessaire pour élever la température d'une livre d'eau d'un degré Fahrenheit à une pression atmosphérique
Rendement	Dividende par action / cours boursier

SOMMAIRE

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS	2
SOMMAIRE	4
AVERTISSEMENT	9
PREAMBULE	10
PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES	11
I. Le Président du Conseil d'Administration	12
II. Les Commissaires aux comptes de Afriquia Gaz	12
III. L'organisme conseil financier	13
IV. Le conseiller juridique.....	14
V. Le responsable de l'information et de la communication financière.....	14
PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION	15
I. Cadre de l'opération.....	16
I.1. Rapprochement entre Akwa Group et Oismine Group.....	16
I.2. Acquisition par Oismine Group de 40% de Somirgy	18
I.3. Acquisition par Afriquia Gaz de Primagaz Holding et de Sodipit	18
I.4. Réorganisation juridique	20
I.5. Acquisition par Afriquia Gaz de 50% de Tissir Primagaz	20
I.6. Augmentation du capital de Afriquia Gaz.....	21
I.7. Aspects juridiques de l'opération	21
II. Objectifs de l'opération.....	22
III. Renseignements relatifs aux titres à émettre	23
IV. Cotation en bourse.....	25
V. Syndicat de placement et intermediaires financiers.....	26
VI. Modalités de souscription.....	26
VI.1. Période de souscription.....	26
VI.2. Souscripteurs	26
VI.3. Identification des souscripteurs	27
VI.4. Modalités de souscription.....	27
VII. Modalités de centralisation des ordres	27
VIII. Modalités d'allocation	27
IX. Modalités de règlement et de livraison des titres	28
IX.1. Modalités de versement des souscriptions.....	28
IX.2. Domiciliaire de l'émission.....	28
IX.3. Modalités de publication des résultats de l'opération.....	28
X. FISCALITE	29

X.1.	Revenus	29
X.2.	Plus values	29
	XI. Charges relatives a l'opération	30
PARTIE III : APERÇU DU MARCHE DU GPL		31
	I. Le cadre réglementaire	32
I.1.	Généralités	32
I.2.	Fixation des prix et fiscalité sur le GPL	32
I.3.	Stock de sécurité	33
I.4.	Les intervenants	33
	II. Le marché	34
II.1.	Généralités historiques	34
II.2.	Panorama du secteur de l'emplissage de GPL en 2004	35
II.3.	Panorama du secteur de la distribution de GPL en 2004	37
PARTIE IV : PRESENTATION GENERALE DE AFRIQUIA GAZ.....		43
	I. Renseignements à caractère général	44
	II. Renseignements sur le capital de Afriquia Gaz	45
II.1.	Renseignements à caractère général	45
II.2.	Répartition du capital social et des droits de vote	46
II.3.	Pacte d'actionnaires	46
II.4.	Renseignements relatifs aux principaux actionnaires	46
	III. Marché des titres de Afriquia Gaz	47
III.1.	Caractéristiques des actions Afriquia Gaz	47
III.2.	Emission de titres de créances	47
	IV. Organes d'administration et de direction	47
IV.1.	Conseil d'administration	47
IV.2.	Organes de direction	48
	V. Gouvernement d'entreprise	49
V.1.	Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration	49
V.2.	Rémunérations attribuées aux principaux dirigeants	49
V.3.	Conventions entre Afriquia Gaz, ses administrateurs et ses principaux dirigeants	49
V.4.	Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction	49
V.5.	Intéressement et participation du personnel	49
V.6.	Comités de contrôle	50
PARTIE V : ACTIVITE DE AFRIQUIA GAZ		51
	I. Historique Afriquia Gaz	52
	II. Appartenance à Akwa Group	53
II.1.	Présentation de Akwa Group	53
II.2.	Organisation de Akwa Group	53
II.3.	Evolution récente	55
II.4.	Synergies	57
II.5.	Relations entre Afriquia Gaz et les entités du groupe (hors filiales de Afriquia Gaz)	60
	III. Filiales de Afriquia Gaz	62

III.1.	Organigramme juridique	62
III.2.	Présentation de Omnium de Stockage	62
III.3.	Présentation de Stogaz	63
IV.	Métiers de Afriquia Gaz	65
IV.1.	Activité « Emplissage »	65
IV.2.	Activité « Distribution de GPL »	66
IV.3.	Distribution	69
IV.4.	Approvisionnements	69
IV.5.	Logistique	71
V.	Organisation	71
V.1.	Moyens humains	71
V.2.	Moyens techniques	73
V.3.	Stratégie de développement	76
PARTIE VI : SITUATION FINANCIERE DE AFRIQUIA GAZ		78
I.	Analyse de l'état des soldes de gestion	79
I.1.	Le chiffre d'affaires	80
I.2.	La valeur ajoutée	82
I.3.	L'excédent brut d'exploitation	83
I.4.	Le résultat d'exploitation	84
I.5.	Le résultat net	85
II.	Analyse bilantielle	86
II.1.	Les investissements	86
II.2.	Les fonds propres	87
II.3.	L'endettement net	88
II.4.	Le Besoin en Fonds de Roulement	89
II.5.	Ratios de liquidité	90
II.6.	La trésorerie	90
II.7.	Étude de l'équilibre financier	91
III.	Analyse du tableau de flux de trésorerie	92
PARTIE VII : PRESENTATION GENERALE DE TISSIR PRIMAGAZ		93
I.	Présentation générale de Tissir Primagaz	94
I.1.	Renseignements à caractère général	94
I.2.	Renseignements sur le capital de Tissir Primagaz	95
I.3.	Organes d'administration et de direction	96
II.	Activité de Tissir Primagaz	97
II.1.	Historique de Tissir Primagaz	97
II.2.	Relations entre Tissir Primagaz et ses actionnaires	98
II.3.	Filiales de Tissir Primagaz	98
II.4.	Métiers de Tissir Primagaz	99
II.5.	Organisation	105
II.6.	Stratégie de développement	110
III.	Situation financière de Tissir Primagaz	111
III.1.	Analyse de l'état de soldes de gestion	111
III.2.	Analyse bilantielle	117
III.3.	Analyse du tableau de flux de trésorerie	122

PARTIE VIII : PERSPECTIVES DE AFRIQUIA GAZ.....	123
I. Stratégie de Akwa Group	124
II. Evolution du marché.....	126
III. Evolution de l'activité de Afriquia Gaz et Tissir Primagaz.....	127
III.1. Evolution des volumes	127
III.2. Evolution du chiffre d'affaires	128
III.3. Evolution de la marge brute.....	129
III.4. Evolution des autres coûts d'exploitation.....	130
III.5. Evolution des indicateurs d'exploitation	132
III.6. Evolution du résultat net.....	133
III.7. Éléments de flux de trésorerie	134
IV. Etats previsionnels.....	137
IV.1. Le compte de résultat.....	137
IV.2. Le bilan.....	140
IV.3. Tableau de flux de trésorerie	142
V. Evolution de l'ensemble Afriquia Gaz - Tissir Primagaz.....	144
V.1. Compte d'exploitation previsionnels agrégés de l'ensemble AFG - TPZ	144
V.2. Bilans previsionnels fusionnés de l'ensemble AFG - TPZ.....	146
PARTIE IX : FACTEURS DE RISQUES	147
I. Risques concurrentiels	148
II. Risques liés à l'évolution du marché	148
III. Risques liés à la libéralisation	148
IV. Risque de dépendance à des clients particuliers.....	148
V. Risques liés à la sécurité.....	148
VI. Risques de perturbation liés à la fusion.....	149
PARTIE X : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	150
ANNEXE I : ETATS FINANCIERS DE AFRIQUIA GAZ	152
I. Principes et méthodes comptables.....	153
I.1. Méthodes d'évaluation	153
II. Etats de synthèse de Afriquia Gaz sur les trois derniers exercices	154
II.1. Bilans des trois derniers exercices.....	154
II.2. Comptes de produits et charges des trois derniers exercices.....	160
II.3. Tableaux de financement des trois derniers exercices.....	165
II.4. Etat des soldes de gestion des trois derniers exercices	168
II.5. Informations complémentaires	171
ANNEXE II : ETATS FINANCIERS DE TISSIR PRIMAGAZ	185
I. Rapports généraux des commissaires aux comptes des trois derniers exercices	186
I.1. Rapport général des commissaires aux comptes de l'exercice 2004.....	186
I.2. Rapport général des commissaires aux comptes de l'exercice 2003	188
I.3. Rapport général des commissaires aux comptes de l'exercice 2002.....	190
II. Principes et méthodes comptables	192

II.1. Méthodes d'évaluation	192
III. Etats de synthèse de Tissir Primagaz sur les trois derniers exercices.....	193
III.1. Bilans des trois derniers exercices.....	193
III.2. Comptes de produits et charges des trois derniers exercices.....	199
III.3. Tableaux de financement des trois derniers exercices.....	205
III.4. Etat des soldes de gestion des trois derniers exercices.....	208
III.5. Informations complémentaires	211
ANNEXE III : STRUCTURE DES PRIX DU BUTANE	225
ANNEXE IV : LISTE DES TEXTES LEGISLATIFS APPLICABLES.....	227

AVERTISSEMENT

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

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en obligations est soumis au risque de non remboursement. Cette émission obligataire ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par l'émetteur.

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

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

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

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les obligations, objet de la présente note d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni Afriquia Gaz ni Attijari Finances Corp. n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

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

Ladite note d'information a été préparée par Attijari Finances Corp. conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n°04/04 du 19/11/2004 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- les commentaires, analyses et statistiques des Directions Générales de Afriquia Gaz et Tissir Primagaz, notamment lors des due diligence effectuées auprès de celles-ci ;
- les comptes sociaux de Afriquia Gaz et de Tissir Primagaz pour les exercices 2002, 2003 et 2004 ;
- les rapports des commissaires aux comptes de Afriquia Gaz et de Tissir Primagaz pour les exercices 2002, 2003 et 2004 ;
- les rapports de gestion de Afriquia Gaz et de Tissir Primagaz relatifs aux exercices 2002, 2003 et 2004.

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

- remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- tenue à la disposition du public au siège administratif de Afriquia Gaz (km 7, Immeuble Tafraouiti, Route de Rabat, Aïn Sebaa, Casablanca - 022 35 22 90) ;
- disponible à tout moment dans les lieux suivants (Attijariwafa Bank: 2, boulevard Moulay Youssef, tel : 022.22.41.69 – Casablanca ou 163, avenue Hassan II, tel : 022.54.54.54 – Casablanca, CDG : Place Moulay El Hassan – BP 408, tel : 037 66 91 88 - Rabat et Attijari Intermédiation : 15 bis boulevard Moulay Youssef ;
- disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma), tel : 037.68.89.00 ;
- disponible au siège de la Bourse des Valeurs (BVC : Angle avenue des Forces Armées Royales et rue Arrachid Mohamed, tel : 022.45.26.26 – Casablanca).

PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Identité

Dénomination ou raison sociale	Afriquia Gaz
Représentant légal	M. Aziz AKHANNOUCH
Fonction	Président
Adresse	Rue Ibnou El Ouennane, Aïn Sebâa
Numéro de téléphone :	(212) 022 35 21 44

Attestation

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

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

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE AFRIQUIA GAZ

Identité des commissaires aux comptes

Prénoms et noms	Abdelaziz ALMECHATT	Abdellah RHALLAM
Dénomination ou raison sociale	Coopers & Lybrand (Maroc) SA	–
Adresse	101, Boulevard Massira Al Khadra 20000 Casablanca	124, Boulevard Rahal El Meskini
Numéro de téléphone	022 77 90 00	022 31 63 49
Numéro de fax	022 99 43 72	022 31 62 26
Adresse électronique	Abdelaziz.almechatt@ma.pwc.com	Ab.rhallam@fideco.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	1998	1999
Date d'expiration du mandat actuel	2008 (mandat renouvelé en 2005)	2008 (mandat renouvelé en 2005)

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos les 31 décembre 2002, 2003 et 2004

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

légal et réglementaire en vigueur au Maroc. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

Les états de synthèse sociaux de la société Afriquia Gaz S.A pour les exercices clos les 31 décembre 2002, 2003 et 2004 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Nous certifions que les états de synthèse arrêtés aux 31 décembre 2002, 2003 et 2004 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine de la situation financière de la société Afriquia Gaz S.A ainsi que des résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse de la société Afriquia Gaz S.A tels qu'audités par nos soins.

III. L'ORGANISME CONSEIL FINANCIER

Identité de l'organisme conseil

Dénomination ou raison sociale	Attijari Finances Corp.
Représentant légal	Youssef ROUISSI
Fonction	Administrateur Directeur Général
Adresse	15, bis Bd Moulay Youssef – Casablanca
Adresse électronique	afin@attijari.ma
Numéro de téléphone	022.47.64.35/36
Numéro de fax	022.47.64.32

Attestation

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Afriquia Gaz et de Tissir Primagaz à travers :

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès des Directions Générales de Afriquia Gaz et de Tissir Primagaz ;
- l'analyse des comptes sociaux, des rapports d'activité des exercices 2002, 2003 et 2004 et la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de Afriquia Gaz et de Tissir Primagaz ;
- les principales caractéristiques du métier de la distribution de Gaz de Pétroles Liquéfiés.

La préparation de cette note d'information a été effectuée conformément aux règles et usages internes en vigueur au sein de la société.

IV. LE CONSEILLER JURIDIQUE

Identité du conseiller juridique

Dénomination ou raison sociale	YOUNADI CONSEILS
Représentant légal	Mostapha LESMAK
Fonction	Directeur
Adresse	124, Bd Rahal el Meskini
Numéro de téléphone	022 30 49 46
Numéro de fax	022 30 49 47

Attestation

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

V. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Responsable	Lamia MERZOUKI
Fonction	Directeur Stratégie & Organisation
Adresse	Km 7, Route de Rabat Ain Sebâa - Casablanca
Téléphone	+212 (022) 35 22 90
Fax	+212 (022) 35 44 46
Adresse électronique	l.merzouki@akwagroup.com

PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

Akwa Group a réalisé plusieurs opérations stratégiques depuis le début de l'année 2005, dont voici un rappel :

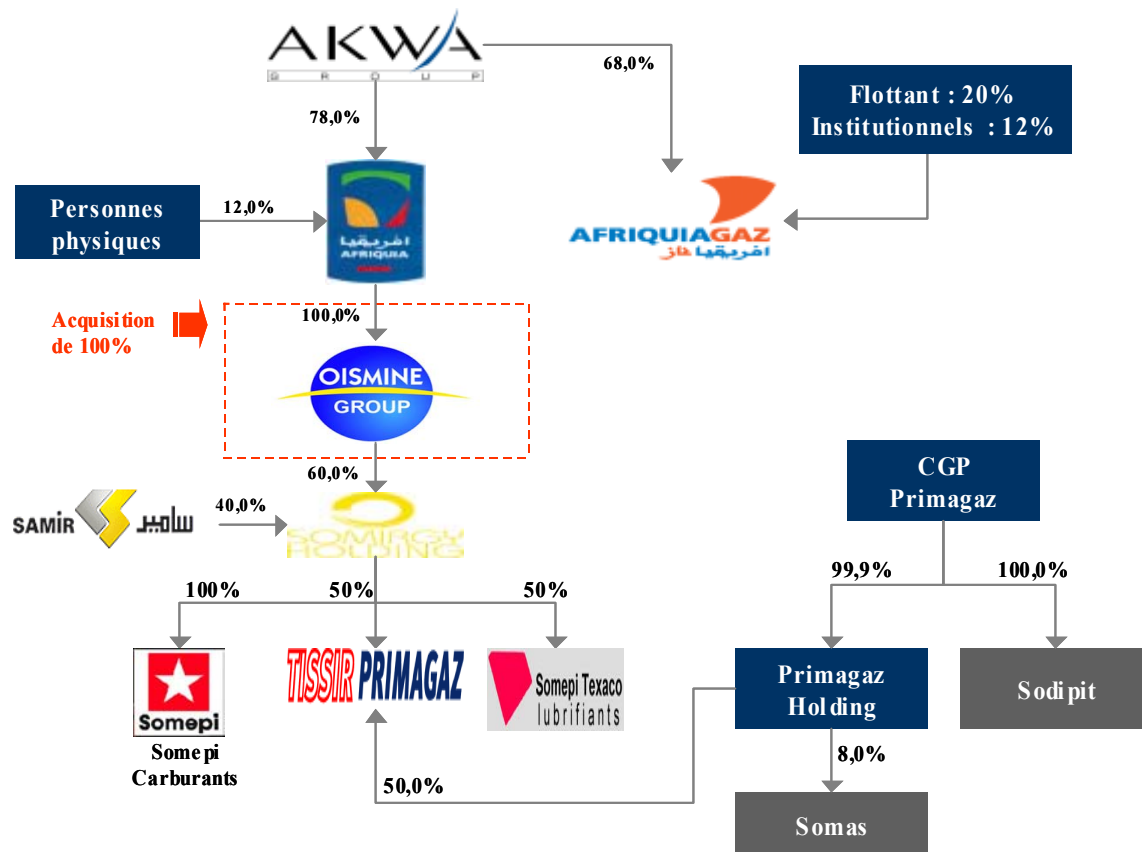
I.1. Rapprochement entre Akwa Group et Oismine Group

En date du 28 février 2005, Akwa Group et Finamco¹ ont conclu un accord portant sur l'acquisition par Afriquia SMDC de 100% du capital de Oismine Group, filiale à 100% de Finamco.

Oismine Group détient notamment 60% de Somirgy qui regroupe d'importantes participations dans le secteur des hydrocarbures :

- 2 527 604 actions soit 50% du capital de Tissir Primagaz ;
- 1 382 993 actions soit 100% du capital de Somepi Carburants ;
- 319 578 actions soit 50% du capital de Somepi Texaco Lubrifiants.

Acquisition de Oismine Group



Source : Akwa Group

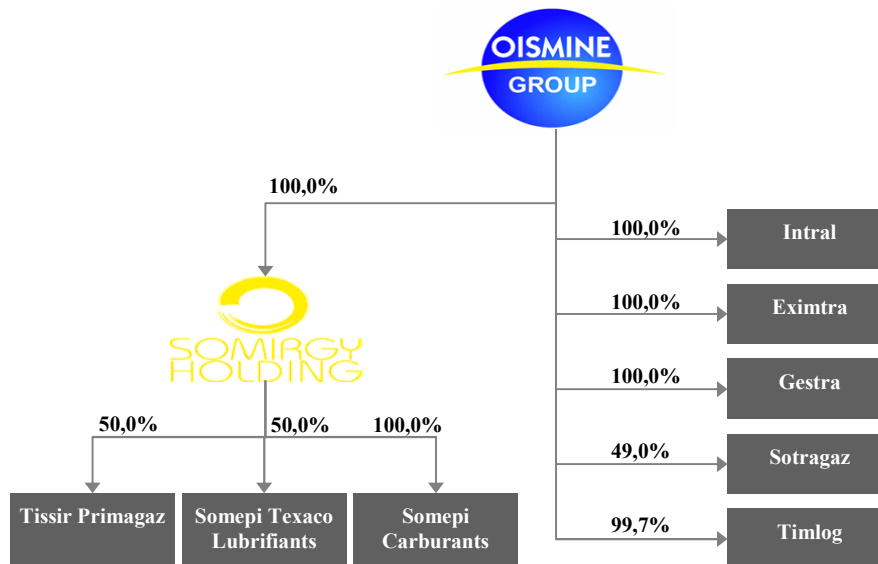
Présentation de Oismine Group

Afin de permettre à chaque société de se concentrer sur son métier de base, la structure de Oismine Group comporte 3 pôles : le pôle Énergie, le pôle Activités Complémentaires et les autres participations.

¹ Holding détenant les participations de la famille Amhal

Le graphique ci-dessous présente l'organigramme des principales participations du Groupe Oismine :

Principales participations de Oismine Group au 28.02.2005



Source : Oismine Group

Les pôles ci-dessus se présentent comme suit :

- Le **pôle Énergie** est représenté par la société Somirgy Holding, créée en 2001 suite au rapprochement stratégique entre Oismine Group et la société SAMIR. Somirgy Holding regroupe les sociétés de Oismine Group spécialisées dans la distribution et/ou la fabrication des produits pétroliers : Somepi Carburants, Somepi TEXACO Lubrifiants et Tissir Primagaz.
- Le **pôle Activités Complémentaires** rassemble cinq sociétés d'industrie et de services, spécialisées notamment dans la production d'accessoires de bouteilles de gaz (Eximtra), la fabrication et la réparation de bouteilles GPL (Intral), de citernes et de fûts métalliques, le transport des produits pétroliers (Timlog, Sotragaz) ainsi que la gestion et la maintenance des stations services (Gestra).
- **Autres Participations** : ce pôle regroupe toutes les participations minoritaires de Oismine Group dans le secteur de l'énergie et qui sont au nombre de quatre (4) sociétés à savoir Oryx Cote d'Ivoire, Oryx Mauritanie, Somas et Somagal.

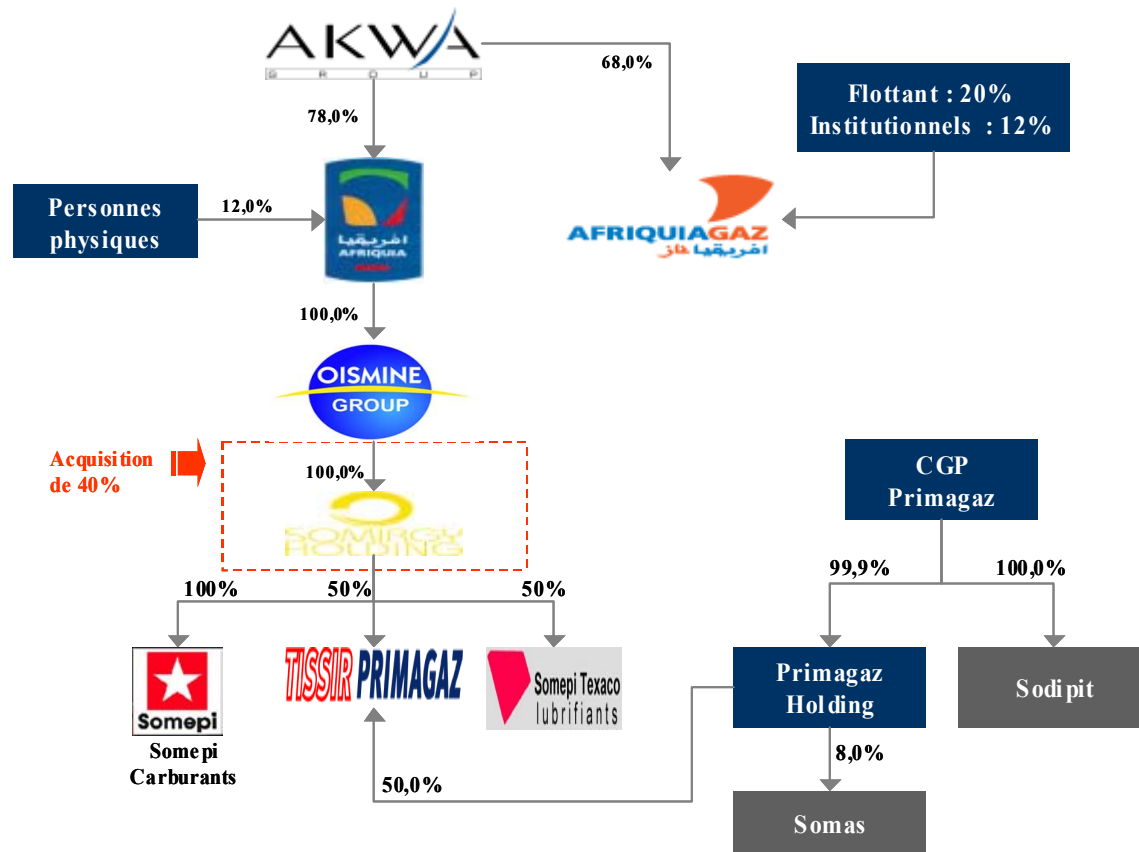
Cette organisation apporte des avantages aux différentes filiales du Groupe, leur permettant de profiter du savoir-faire développé dans chacune des entités du Groupe.

Les échanges avec les partenaires fournisseurs s'en trouvent également améliorés, permettant au Groupe de négocier de meilleures conditions commerciales et aux filiales de réaliser d'importantes économies d'échelle.

I.2. Acquisition par Oismine Group de 40% de Somirgy

En date du 31 mars 2005, Oismine Group a procédé à l'acquisition de 40% de Somirgy auprès de Samir, portant sa participation à 100%.

Acquisition de 40% de Somirgy



Source : Akwa Group

I.3. Acquisition par Afriquia Gaz de Primagaz Holding et de Sodipit

En date du 29 avril 2005, Afriquia Gaz et CGP Primagaz¹ ont conclu un accord portant sur l'acquisition par Afriquia Gaz auprès de CGP Primagaz de 99,9% de Primagaz Holding et de 100% de Sodipit pour un montant de 690 millions de dirhams. Les éléments d'appréciation de la valorisation de Tissir Primagaz sont détaillés dans la partie V de la présente note d'information. Au terme de cette acquisition, Afriquia Gaz détiendra indirectement 50% du capital de Tissir Primagaz.

Primagaz Holding regroupe une partie des participations marocaines de CGP Primagaz dans le secteur gazier :

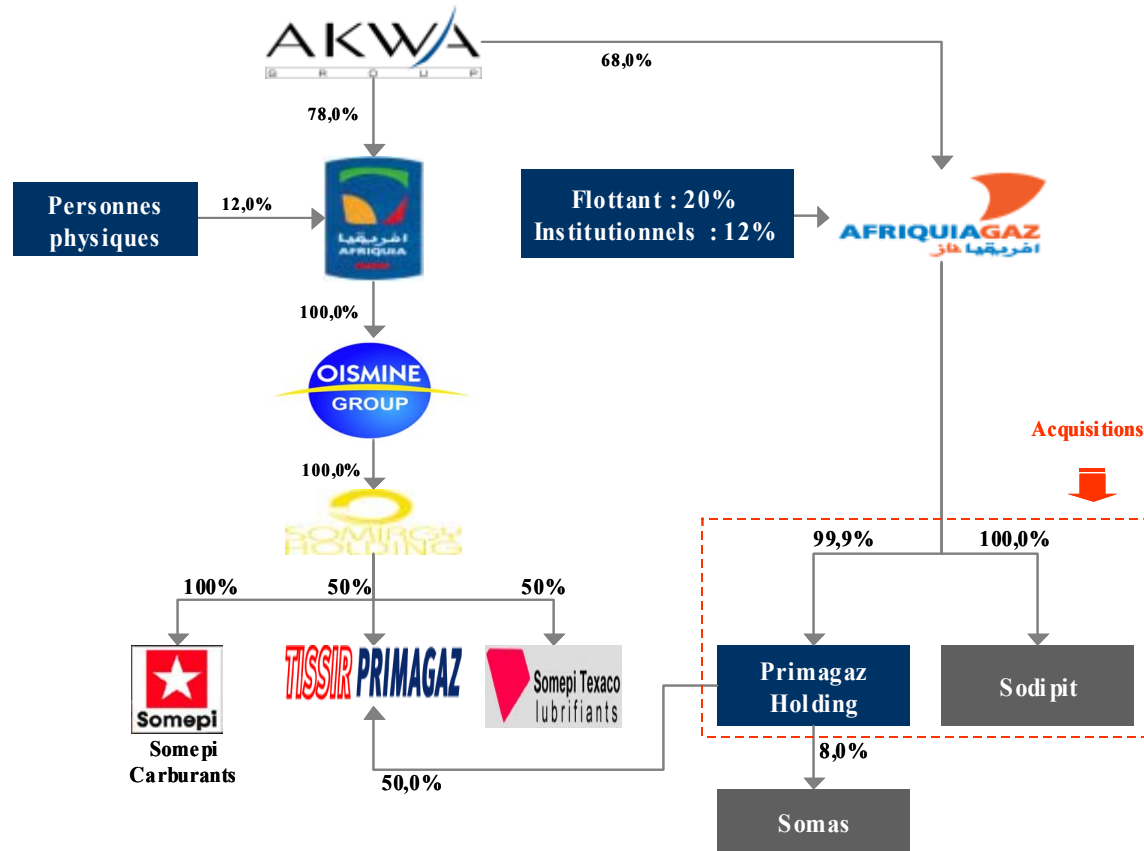
- 2 527 604 actions soit 50% du capital de Tissir Primagaz ;
- 48 000 actions soit 8% du capital de Somas².

Sodipit est une société de fabrication de bouteilles de gaz.

¹ Compagnie de Gaz de Pétrole Primagaz, filiale française du groupe néerlandais SHV

² Société Marocaine de Stockage : société détenue par les principaux opérateurs du marché des hydrocarbures

Acquisition de Primagaz Holding et de Sodipit



Source : Afriquia Gaz

Présentation de Primagaz Holding

A fin 2004, Primagaz Holding est une société holding regroupant des participations marocaines de CGP Primagaz. CGP Primagaz est une filiale en France du groupe néerlandais SHV Gas, n°1 mondial de la distribution de GPL (Gaz de Pétrole Liquéfiés). CGP Primagaz est spécialisée dans le stockage, le conditionnement et la distribution de butane et de propane à usage domestique et industriel.

CGP Primagaz est le seul propanier français certifié ISO 9001 pour l'ensemble de son activité, et a été la 1^{ère} société privée à obtenir le statut d'opérateur public dans le domaine de la distribution de gaz en réseau. CGP Primagaz s'appuie sur un réseau d'une trentaine d'établissements régionaux pour assurer la fourniture de GPL butane et propane.

CGP Primagaz distribue du GPL conditionné et sous forme de carburant :

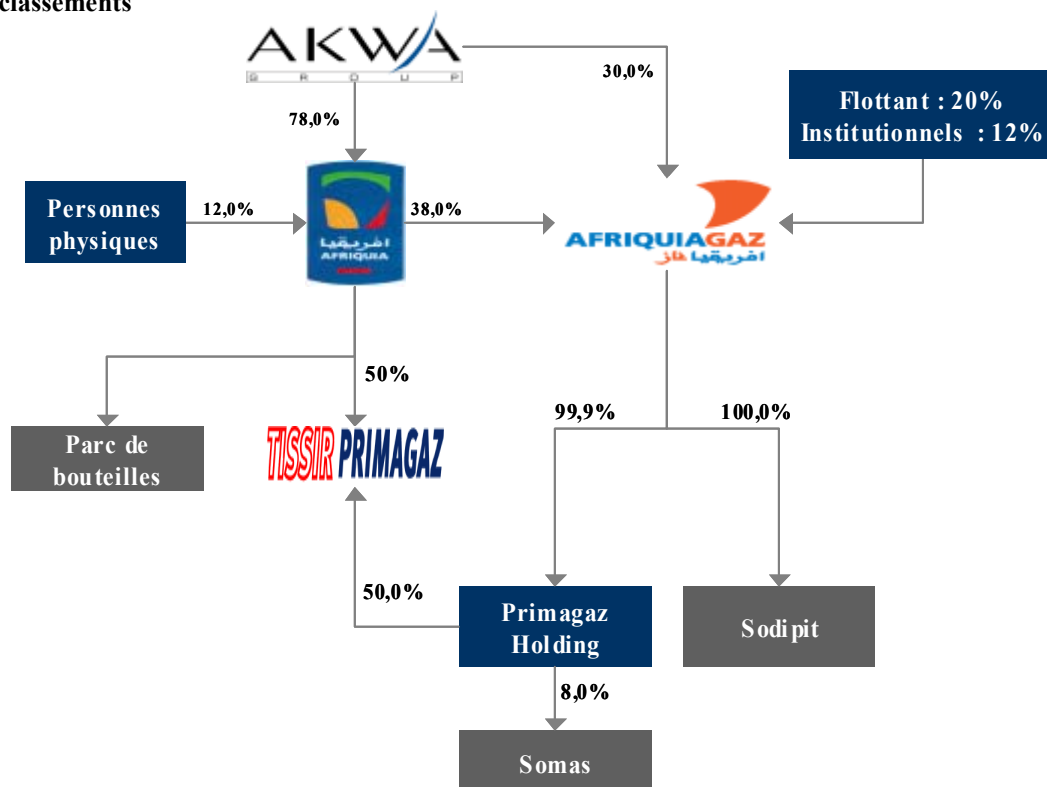
- **GPL conditionné** : distribution sous forme d'emballages de toutes capacités, allant de la TWINY (6 kg en version butane et 5,1 kg en version propane) à la 35 kg (pour le propane uniquement) en passant par la 13 kg (disponible en version butane, propane, et carburant). CGP Primagaz s'appuie sur un réseau de plus de 19.000 distributeurs.
- **GPL carburant** : CGP Primagaz propose un carburant GPL « propre » permettant de réduire de façon importante les émissions polluantes et le CO₂. La distribution se fait à travers un réseau de 420 stations-services GPL Carburant Primagaz, sur un réseau national de 1.800 stations.

I.4. Réorganisation juridique

Au terme de la réorganisation des participations de Akwa Group, il a été procédé aux reclassements suivants :

- transfert des titres Tissir Primagaz détenus par Somirgy, soit 50% du capital de Tissir Primagaz, auprès de Afriquia SMDC en date du 31 mai 2005 ;
- transfert d'un parc de bouteilles détenu par Oismine au profit de Afriquia SMDC (parc utilisé en location par TPZ) en date du 1^{er} avril 2005 ;
- transfert d'une partie des titres de Afriquia Gaz détenus par Akwa Group au profit de Afriquia SMDC (38%) en date du 26 avril 2005.

Reclassements

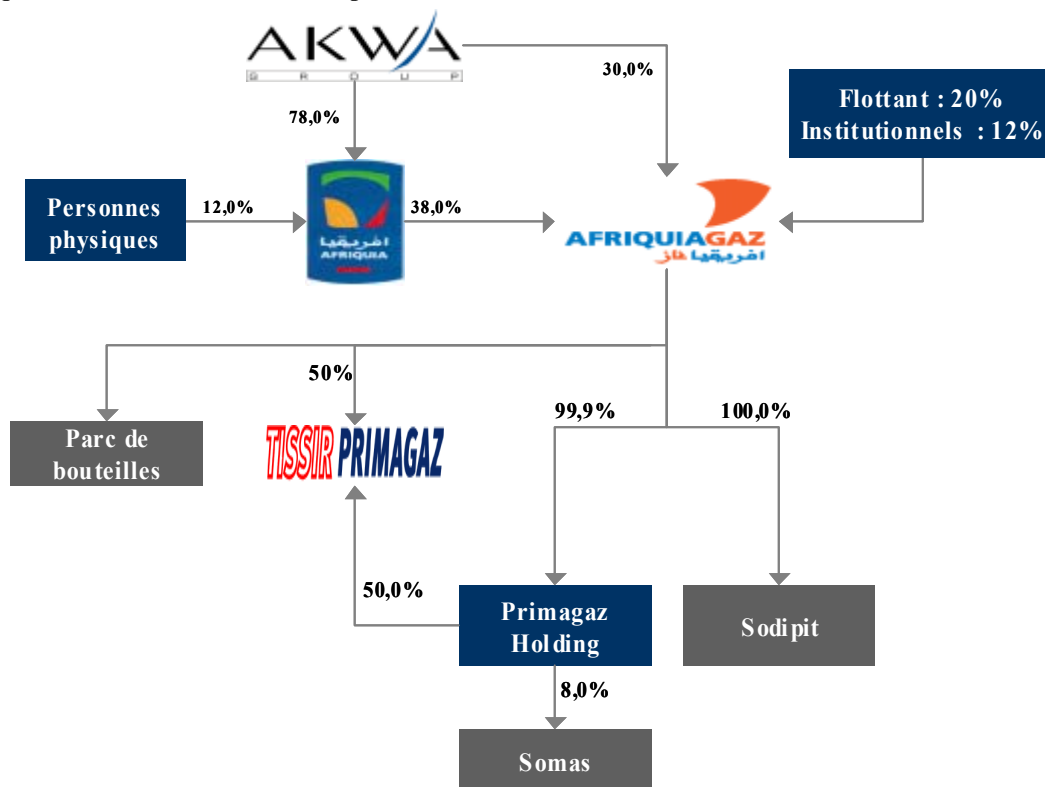


Source : Akwa Group

I.5. Acquisition par Afriquia Gaz de 50% de Tissir Primagaz

Afriquia Gaz a procédé en juillet 2005 à l'acquisition de 50% du capital de Tissir Primagaz détenus par Afriquia SMDC afin de contrôler 100% du capital de Tissir Primagaz en vue de la fusion ultérieure des deux entités. En outre, Afriquia Gaz a racheté le parc de bouteilles détenu par Afriquia SMDC afin de bénéficier des revenus générés par la location de ce parc à Tissir Primagaz.

Acquisition de 50% de TPZ et du parc de bouteilles



I.6. Augmentation du capital de Afriquia Gaz

Afriquia Gaz a procédé en juillet 2005 à une augmentation de son capital à hauteur de 1 034 687 500 dirhams, affectée au financement des différentes opérations stratégiques réalisées en 2005 (74,5% des besoins de financement). Au terme de cette opération, le capital de Afriquia Gaz se présente comme suit :

	31/12/2004				19/07/2005			
	Nombre de Part dans le capital titres	Nombre de Part des droits de vote	Nombre de Part dans le capital titres	Nombre de Part des droits de vote	Nombre de Part dans le capital titres	Nombre de Part des droits de vote	Nombre de Part dans le capital titres	Nombre de Part des droits de vote
Akwa Group	701 152	68,0%	701 152	68,0%	1 031 012	30,0%	1 031 012	30,0%
Afriquia SMDC	84	0,0%	84	0,0%	1 306 250	38,0%	1 306 250	38,0%
Al Wataniya	51 563	5,0%	51 563	5,0%	177 276	5,2%	177 276	5,2%
Institutionnels	72 188	7,0%	72 188	7,0%	584 993	17,0%	584 993	17,0%
Divers flottants	206 263	20,0%	206 263	20,0%	337 969	9,8%	337 969	9,8%
Total	1 031 250	100,0%	1 031 250	100,0%	3 437 500	100,0%	3 437 500	100,0%

I.7. Aspects juridiques de l'opération

Le Conseil d'Administration du 23 mars 2005 a soumis à l'Assemblée Générale Ordinaire la possibilité de contracter un ou plusieurs emprunts obligataires.

L'Assemblée Générale Ordinaire réunie le 6 juin 2005 a autorisé le Conseil d'Administration à contracter un ou plusieurs emprunts obligataires, dans un délai de 5 ans pour un montant total plafonné à 400 millions de dirhams.

Le Conseil d'Administration du 25 août 2005 a statué sur les conditions et les modalités de l'émission d'obligations par Afriquia Gaz dans le cadre des emprunts obligataires autorisés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 6 juin 2005.

Cette opération se traduira par l'émission de 4 000 obligations d'une valeur nominale de 100 000 Dh et d'une maturité de 5 ans.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'émission obligataire entre dans le cadre du :

- financement de l'acquisition de 99,9% du capital de Primagaz Holding et de 100% du capital de Sodipit détenus par CGP Primagaz pour un montant global de transaction de 690 millions de dirhams. L'échéancier du règlement de la transaction se présente comme suit :
 - versement le 28 avril 2005 de 50 millions de dirhams ;
 - versement au plus tard le 31 juillet 2005 de 50 millions de dirhams ;
 - versement au plus tard le 15 septembre 2005 de 590 millions de dirhams.
- financement de l'acquisition de 50% du capital de Tissir Primagaz détenus par Afriquia SMDC pour un montant global de 646 millions de dirhams ;
- financement de l'acquisition du parc de bouteilles détenu par Afriquia SMDC pour un montant global de 52 millions de dirhams ;
- financement d'investissements d'exploitation courants de la société à hauteur de 47 millions de dirhams.

Emplois		Ressources	
Nature	Montant (Mdh)	Nature	Montant (Mdh)
Acquisition de 99,9% de Primagaz holding et de 100% de Sodipit	690	Augmentation de capital	1 035
Acquisition de 50% de Tissir Primagaz	646	Emprunt obligataire	400
Acquisition du parc de bouteilles	52		
Investissements d'exploitation courants de la société	47		
Total	1 435	Total	1 435

III. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

Afriquia Gaz envisage l'émission de **4 000 titres obligataires d'une valeur nominale de 100 000 dirhams**. Le montant global de l'opération s'élève à **400 000 000 dirhams**.

Nature	Obligations cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur
Nombre	4 000 titres
Valeur nominale	100 000 dirhams
Taux facial (nominal)	4,92% Le taux d'intérêt facial est déterminé par référence au taux souverain sur une maturité de 5 ans (courbe des taux primaire des obligations adjugés par le Trésor du 30 août 2005, soit 3,97%) c'est-à-dire hors taxes, augmenté d'une prime de risque de 95 points de base.
Taux de rendement actuariel brut	Compris entre 4,77% et 5,07% inclus. Le taux de rendement actuariel brut est le taux annuel qui, à une date donnée, égalise à ce taux et à intérêts composés, les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir. Ce taux n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses obligations jusqu'à leur remboursement final. Dans le cas de la présente opération et compte tenu de la méthode d'allocation retenue, à savoir l'adjudication « à la hollandaise », ce taux sera déterminé en fonction du prix d'achat proposé par chaque souscripteur. Ce taux est également compris à l'intérieur d'une fourchette dont les bornes inférieures et supérieures sont déterminées par référence au taux souverain sur une maturité de 5 ans (courbe des taux primaire des obligations adjugés par le Trésor du 30 août 2005) c'est-à-dire hors taxes, augmentées d'une prime de risque respectivement de 80 et 110 points de base.
Prix de souscription	Compris entre 99,35% et 100,65% inclus. Exprimé en pourcentage de la valeur nominale, avec deux décimales. Les bornes inférieures et supérieures de prix sont calculées sur la base (i) du taux facial et (ii) de la fourchette des taux actuariels cités plus haut.
Montant global de l'opération	400 000 000 dirhams
Date de jouissance	13 septembre 2005
Date d'échéance	13 septembre 2010
Méthode d'allocation	A la hollandaise

Durée de l'emprunt	5 ans
Négociabilité des titres	Les obligations objet de la présente note d'information sont librement négociables à la Bourse des Valeurs de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité de ces obligations.
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 13 septembre de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvrable suivant le 13 septembre si celui-ci n'est pas un jour ouvrable. Les intérêts des obligations cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par Afriquia Gaz. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Amortissement / remboursement normal	Les intérêts rapportés par les obligations seront payés annuellement à la date d'anniversaire de jouissance. Le principal sera remboursé in fine, soit à l'échéance de l'emprunt.
Remboursement anticipé	Afriquia Gaz s'interdit de procéder, pendant toute la durée de l'emprunt, à l'amortissement anticipé des obligations par remboursement. Toutefois, la société se réserve le droit de procéder à l'amortissement anticipé des obligations, soit par des rachats en bourse, soit par des offres publiques d'achat ou d'échange dans le contexte qui sera prévu par la loi en vigueur, ces opérations étant sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Clauses d'assimilation	Les obligations émises ne font l'objet d'aucune assimilation aux titres d'une émission antérieure, ces titres feront l'objet d'une nouvelle ligne. Dans le cas où Afriquia Gaz émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des obligations objet de la présente note d'information, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi les opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.
Rang de créance	Il n'existe aucune subordination de cet emprunt obligataire par rapport aux autres dettes de la société.
Garantie	L'emprunt obligataire, objet de la présente note d'information, ne fait l'objet d'aucune garantie.

Représentation des obligataires	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des obligataires, le conseil d'administration de la société Afrikaia Gaz procédera dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse le 13 septembre 2005.
--	--

IV. COTATION EN BOURSE

Date d'introduction et de cotation prévue	13 septembre 2005
Code	990 107
Ticker	OB 107
Procédure de première cotation	Directe
Etablissement centralisateur	Attijariwafa bank 2, Boulevard Moulay Youssef – Casablanca
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse des Valeurs de Casablanca	Attijari Intermédiation 15, bis Boulevard Moulay Youssef – Casablanca

Calendrier des opérations

Ordres	ETAPES	Délais Au plus tard
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	24/08/2005
2	Envoi par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation et du calendrier de l'opération	31/08/2005
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la Note d'information visée par le CDVM	31/08/2005
4	Publication de l'avis d'introduction de l'emprunt obligataire au bulletin de la cote	01/09/2005
5	Ouverture de la période de souscription	07/09/2005
6	Clôture de la période de souscription	09/09/2005
7	Réception par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération	12/09/2005
8	Cotation des obligations Annonce des résultats de l'opération au bulletin de la cote Enregistrement de la transaction en bourse Règlement Livraison (LCP)	13/09/2005

V. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Conseiller et coordinateur global	Attijari Finances Corp 15, bis Boulevard Moulay Youssef – Casablanca
Organisme centralisateur et Chef de File du syndicat de placement	Attijariwafa bank 2, Boulevard Moulay Youssef, 20 000 Casablanca
Co-Chef de File du syndicat de placement	Caisse de Dépôt et de Gestion Place Moulay El Hassan – BP 408, Rabat
Etablissement assurant le service financier de l'émetteur	Attijariwafa bank 2, Boulevard Moulay Youssef, 20 000 Casablanca

Attijariwafa bank réglera à chacun des détenteurs d'obligations Afriquia Gaz le montant dû qui lui revient.

Garantie de placement

A la fin de la période de souscription, Attijariwafa bank et la CDG s'engagent, fermement et irrévocablement, à une garantie de bonne fin pour l'émission, objet de la présente note d'information, à hauteur de 200 millions de dirhams pour chacun des membres du syndicat de placement.

VI. MODALITES DE SOUSCRIPTION

VI.1. Période de souscription

La période de souscription à l'émission débutera le 7 septembre 2005 et sera clôturée le 9 septembre 2005. La jouissance est prévue pour le 13 septembre 2005.

VI.2. Souscripteurs

La souscription primaire des obligations objet de la présente note d'information, est réservée aux investisseurs nationaux tel que définis ci-après :

- Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- Les investisseurs institutionnels de droit marocain :
 - Les compagnies financières visées à l'article 92 du Dahir portant loi n°1-93-147 du 15 moharrem 1414 (6 juillet 1993) relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
 - Les établissements de crédit visés à l'article 10 du Dahir portant loi °1-93-147 du 15 précité sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
 - Les entreprises d'assurance et de réassurance agréées sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
 - La Caisse de Dépôt et de Gestion sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui la régissent ;

- Les organismes de retraite et de pension sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;

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

VI.3. Identification des souscripteurs

Les membres du syndicat de placement devront s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. A ce titre, les membres du syndicat de placement devront obtenir copie du document qui l'atteste et la joindre au bulletin de souscription.

Catégorie d'investisseur	Document à joindre
OPCVM	Photocopie de la décision d'agrément ; Pour les fonds communs de placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ; Pour les SICAV, le numéro du registre de commerce.
Investisseurs institutionnels de droit marocain	Modèle des inscriptions au Registre du Commerce.

VI.4. Modalités de souscription

Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner à l'intérieur d'une fourchette de prix compris entre 99,35% et 100,65% inclus, selon le schéma suivant :

- Les souscripteurs peuvent formuler une ou plusieurs demandes de souscription en spécifiant le montant et le prix souhaités. Celles-ci sont cumulatives et les souscripteurs pourront être servis à hauteur de leur demande et dans la limite des titres disponibles.
- Il n'est pas institué de plancher ou de plafond de souscription au titre du programme d'émission d'obligations.
- Les niveaux des prix doivent se situer dans la fourchette définie au préalable et par palier de 0,01% à partir du prix plancher.

Les établissements placeurs seront tenus de recueillir les ordres de souscription auprès des investisseurs à l'aide de bulletins de souscription, fermes et irrévocables, dûment remplis et signés par les souscripteurs, spécifiant le montant souhaité et le prix exprimé en pourcentage de la valeur nominale à deux décimales.

VII. MODALITES DE CENTRALISATION DES ORDRES

Pendant la période de souscription, Attijariwafa bank est tenu de recueillir quotidiennement auprès de chaque membre du syndicat de placement, l'état des souscriptions enregistrées dans la journée.

VIII. MODALITES D'ALLOCATION

L'allocation des obligations se fera à la fin de la période de souscription, soit le 9 septembre 2005, conformément à la procédure d'adjudication dite « à la hollandaise » :

- Les demandes exprimées aux prix les plus élevés seront servies en priorité jusqu'à ce que le montant de l'émission soit atteint.
- Les soumissions retenues seront servies au prix demandé.

L'émetteur fixera le prix limite de l'adjudication, correspondant au prix le plus bas de la fourchette retenue, et dans la limite des titres disponibles.

Dans le cas où le nombre d'obligations demandées au prix limite, excède le nombre de titres disponibles, il sera effectué une allocation des titres au prorata des demandes formulées. Si le nombre d'obligations calculées selon cette méthode n'est pas un nombre entier, l'allocation des obligations restantes sera effectuée par tirage au sort.

Un taux facial unique de 4,92% sera servi à tous les souscripteurs.

IX. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES

IX.1. Modalités de versement des souscriptions

Le règlement des souscriptions se fera par transmission d'ordres de livraison contre paiement (LCP) par les dépositaires des souscripteurs auprès de Maroclear, à la date de jouissance prévue le 13 septembre 2005. Les titres sont payables au comptant, en un seul versement et inscrits au nom des souscripteurs le 13 septembre 2005.

IX.2. Domiciliataire de l'émission

Attijariwafa bank est désigné en tant que domiciliataire de l'opération, chargée de représenter Afriquia Gaz auprès du dépositaire central et d'exécuter pour son compte toutes opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre de l'émission objet de la présente note d'information.

IX.3. Modalités de publication des résultats de l'opération

Les résultats de l'opération, seront publiés au Bulletin de la cote de la Bourse de Casablanca le 13 septembre 2005, et seront publiés dans le quotidien « L'Economiste » en date du 14 septembre 2005.

X. FISCALITE

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 :

X.1. Revenus

X.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'imposition à l'impôt sur les sociétés.

Personnes soumises à l'IGR

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

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

X.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%.

X.2. Plus values

X.2.1. Personnes Résidentes

Personnes Physiques

Conformément aux dispositions de l'article 94 de la loi 17-89 relative à l'IGR, les profits nets de cession de titres de créances sont soumis à l'IGR 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 92 (II) et 93 (II) de la loi 17-89 relative à l'IGR, sont exonérés de l'impôt :

- les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de Dh 20 000 ;
- la donation des obligations effectuée 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

Elles sont imposables sur les profits de cession des obligations conformément aux dispositions prévues par la loi 24-86 instituant un impôt sur les sociétés ou dans la loi 17-89 instituant un impôt général sur le revenu.

X.2.2. Personnes Non Résidentes

Les profits de cession d'obligations réalisés par les personnes non résidentes ne sont pas imposables.

XI. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont provisoirement et approximativement estimés à près de 0,5% du montant de l'opération comprenant :

- les frais légaux ;
- le conseil juridique ;
- le conseil financier ;
- les frais de placement et courtage ;
- le dépositaire des titres ;
- la communication ;
- la Bourse de Casablanca ;
- le Conseil Déontologique des Valeurs mobilières.

PARTIE III : APERÇU DU MARCHÉ DU GPL

I. LE CADRE REGLEMENTAIRE

I.1. Généralités

La récente réforme du Code des hydrocarbures en 2000, plus avantageuse aux investisseurs, a suscité un regain d'intérêt pour la recherche pétrolière au Maroc. Le nouveau Code des hydrocarbures prévoit notamment une exonération fiscale de l'impôt sur les sociétés pétrolières pendant une durée de 10 ans et une réduction de la participation de l'Etat dans lesdites sociétés à 25% au maximum au lieu de 50% auparavant.

Toutefois, le Maroc demeure dans l'état actuel confronté au poids de la facture pétrolière. Les dernières années furent marquées par le renchérissement du cours moyen des produits pétroliers. Cette hausse n'a pas été répercutée intégralement par les pouvoirs publics sur le consommateur, la caisse de compensation supportant le différentiel de prix.

Par ailleurs, les pouvoirs publics ont décidé de réviser la fiscalité pétrolière afin de soutenir les secteurs productifs, sensibles au coût de l'énergie. En octobre 2000, il a été décidé une baisse de 17% du coût de l'énergie électrique pour usage industriel et agricole et la récupération par les transporteurs de la TVA sur le gasoil (7%) sur 3 ans à raison d'1/3 chaque année.

I.2. Fixation des prix et fiscalité sur le GPL

L'importance économique et sociale des produits énergétiques en général et des produits pétroliers en particulier, est à l'origine d'une réglementation du secteur favorisant l'intervention de la caisse de compensation en vue de la régulation des prix.

Jusqu'au 31/12/1994, les prix des GPL à la consommation étaient fixés par l'Etat qui déterminait les prix de reprise (les prix d'achat des produits auprès des raffineries) et assurait aux différents intervenants du secteur (centre emplisseurs, sociétés distributrices, dépositaires et détaillants) une marge fixe.

Conformément à la loi de Finances pour l'année 1995, le prix du propane n'est plus réglementé. En revanche, étant donné que le butane est considéré comme un produit de première nécessité, son prix est régi par la structure officielle des prix fixée par le Ministère de L'Energie et des Mines à travers l'arrêté n° 2671-95 du 7 novembre 1995. (cf. annexe III)

Les prix de reprise (prix de sorties des raffineries) sont indexés sur les cotations internationales de Rotterdam et sont calculés mensuellement.

Les prix de vente des centres emplisseurs varient mensuellement. Les centres se rémunèrent à travers une marge fixée par l'Etat.

Les prix de vente des sociétés distributrices, des dépositaires grossistes et des détaillants sont maintenus constants grâce à la péréquation, qui consiste au financement par la Caisse de Compensation d'une aide à l'importation des produits pétroliers, permettant de maintenir fixes les marges des différents intervenants.

Le régime des importations de GPL prévoit des comptes d'ajustement des prix d'importation (comptes de stabilisation des prix de la Caisse de Compensation) dans le cas où ces prix sont supérieurs au prix de reprise, afin de maintenir stable le prix de vente au public.

Avec un système de libéralisation progressive, l'Etat marocain prépare les sociétés de distribution pour un marché libre. En effet, la mise en place de l'accord d'association entre le Maroc et l'Union Européenne permettra une amélioration notable de l'activité de distribution des produits énergétiques notamment en termes de marge d'exploitation, d'approvisionnement (importation/diversité des fournisseurs).

I.3. Stock de sécurité

Compte tenu de l'importance du secteur de l'énergie dans le circuit industriel marocain, les compagnies d'hydrocarbures, conformément à la loi n° 009-71 du 12 octobre 1971, sont tenues de constituer un stock de sécurité égal à 2,5 fois la moyenne mensuelle de leurs ventes de l'année précédente pour tous les produits (sauf autorisation de la Direction de l'Energie).

Du point de vue de la valeur, les centres emplisseurs doivent détenir à une date donnée un stock dont la valeur (calculée au prix de reprise de cette date) doit être supérieure ou égale à la somme de la valeur initiale et de la marge spéciale (de 30 Dh la tonne, cf. définitions) à la même date (équation de la Caisse de Compensation). La valeur initiale des stocks correspond à leur valeur au prix de reprise au moment de l'adhésion à la convention relative à la marge spéciale. La marge spéciale affectée au financement du stock de sécurité apparaît dans la structure officielle des prix. (Cf. Annexe III)

Le stock de sécurité reconstitué doit être détenu en permanence. Un contrôle périodique est effectué par des agents de l'Etat pour s'assurer du respect de cette réglementation.

I.4. Les intervenants

▪ **La Société Marocaine de l'Industrie du Raffinage (La SAMIR)**

La SAMIR représente le partenaire incontournable pour les distributeurs de carburants marocains. En effet, l'intégralité des achats au Maroc se fait auprès de la SAMIR. De plus, cette dernière assure la collecte de la TIC pour le compte de l'Administration des Douanes et des Impôts Indirects.

▪ **Le Ministère de l'Energie et des mines**

Le Ministère de l'Energie et des Mines représente l'autorité de tutelle pour l'ensemble des compagnies d'hydrocarbures au Maroc : il fixe le prix au détail et la marge des distributeurs.

Suite à l'incendie de la SAMIR en novembre 2002, le Ministre de l'Énergie a créé un Comité National d'Approvisionnement constitué de représentants de la SAMIR et des distributeurs. Le Comité se réunit une fois par semaine avec pour principale mission de veiller à l'approvisionnement du marché en produits importés, anciennement fabriqués par la SAMIR. Un programme mensuel d'importation a été élaboré par ledit Comité à partir de l'analyse de la production nationale et des stocks.

Les autorités gouvernementales compétentes ont décidé de suspendre provisoirement, en décembre 2002, les droits de douane sur les produits pétroliers pour permettre aux opérateurs de procéder à des importations afin de combler le déficit créé par la catastrophe de Mohammedia.

▪ **Le Groupement des Pétroliers Marocains (GPM)**

Ce groupement a pour principale vocation la diffusion d'informations auprès des sociétés du secteur. Ainsi, il publie des statistiques mensuelles qui détaillent les ventes réalisées par chaque opérateur et leur répartition par types de produits : huiles moteurs, graisses et autres catégories.

▪ **L'Administration des Douanes et Impôts Indirects**

Cet organisme public se charge de l'élaboration et de la publication des textes réglementaires notamment liés aux achats de produits énergétiques. Cette réglementation concerne essentiellement la TIC dont l'Administration des Douanes et Impôts Indirects délimite le champ d'application et fixe les montants par catégories de produits.

De plus, l'Administration des Douanes et Impôts Indirects assure le suivi et la mise en place du démantèlement tarifaire conformément à l'accord de libre échange conclu avec l'Union

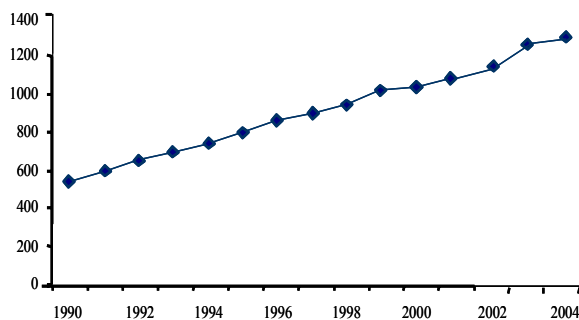
Européenne. Elle se charge de diffuser des circulaires sur l'état d'avancement de l'accord et les récentes mises à jour.

II. LE MARCHE

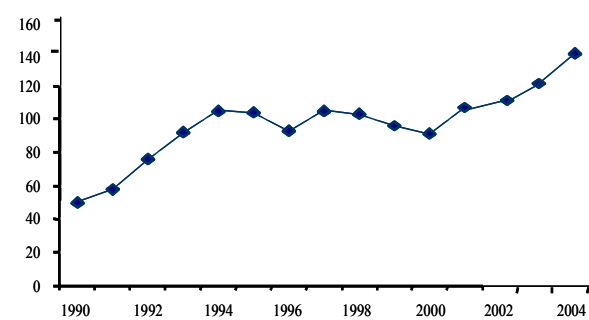
II.1. Généralités historiques

Les graphiques ci-dessous renseignent sur l'évolution historique de la consommation de GPL entre 1990 et 2004 :

Consommation de butane entre 1990 et 2004 – KT



Consommation de propane entre 1990 et 2004 – KT



Source : Ministère de l'Energie et des Mines

Les ventes de GPL ont marqué une progression importante au cours de ces 25 dernières années : près de 7,5% par an en moyenne sur la période 1980-1990, près de 6,2% sur la période 1991-2001 et enfin 6,5% sur les trois dernières années, 2002 à 2004.

Le butane est utilisé pour le chauffage, la cuisine et l'éclairage en milieu urbain et rural. La croissance de la consommation de ce produit de base a été fortement liée jusqu'ici à la croissance du nombre de ménages et à la sous-électrification du Maroc rural. Ainsi, la demande en butane a connu une progression relativement régulière sur la période considérée.

La consommation de propane est liée quant à elle, à la croissance économique (notamment des industries céramiques, métallurgiques et agro-alimentaires) et bénéficie jusqu'en 1995 de mesures d'encouragement de la part de l'Etat. En 1995, le prix du propane est libéralisé, ce qui occasionne une baisse de la consommation de 10% entre 1995 et 1996. Du fait du renchérissement des prix sur les marchés internationaux, une tendance baissière est constatée entre 1997 et 2001. Cependant, la hausse enregistrée en 2001 du cours à l'international du butane, a mené les industries consommatrices de GPL à opter pour le propane, dont la valeur énergétique est supérieure à celle du butane.

Historiquement, l'approvisionnement de GPL était assuré par la SAMIR, à hauteur d'environ 20% de la demande en butane et 50% de la demande en propane. Le solde de la demande était couvert par l'importation. Cependant, suite à l'incendie de la SAMIR survenu en novembre 2002, les distributeurs de GPL ont été amenés à s'approvisionner quasi-intégralement par la voie de l'importation.

Le marché des GPL se présente selon deux activités bien distinctes :

- l'emplissage ;
- la distribution.

Il conviendra de distinguer au sein de cette dernière activité, deux types de distribution, à savoir la distribution de produits conditionnés et la distribution de produits en vrac.

II.2. Panorama du secteur de l'emplissage de GPL en 2004

Cette activité consiste à emplir des bouteilles de produits butane et propane pour le compte de sociétés distributrices. Les bouteilles sont de formats standards et se déclinent selon quatre charges : 3kg, 6kg, 12kg et 35 kg. Ce secteur regroupe 31 centres emplisseurs répartis sur l'ensemble du Royaume, au travers de 14 sociétés.

II.2.1. Evolution récente

L'activité nationale d'emplissage a connu l'évolution suivante entre 2002 et 2004 :

En Tonnes	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Emplissage	1 131 926	1 180 289	1 238 540	4,3%	4,9%

Source : Ministère de l'énergie et des Mines

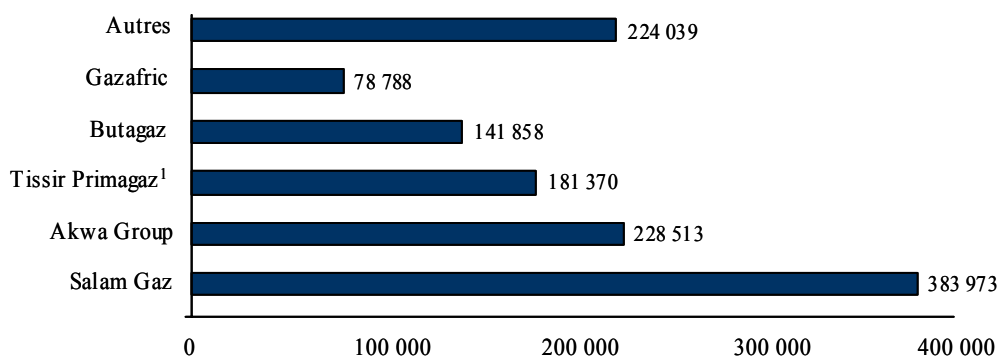
La progression annuelle moyenne de l'activité nationale d'emplissage entre 2002 et 2004 est de 4,6% pour atteindre 1 238 540 tonnes.

Il convient de souligner que l'évolution de l'activité emplissage est fortement corrélée à celle de la distribution de GPL conditionné et que de ce fait, sa progression repose principalement sur la hausse des ventes de butane et de propane conditionnés.

II.2.2. Positionnement des opérateurs à fin 2004

Le graphique ci-dessous détaille les volumes emplis par les principales sociétés opérant sur le marché en 2004 :

Volume emplissage par sociétés en 2004 – Tonnes



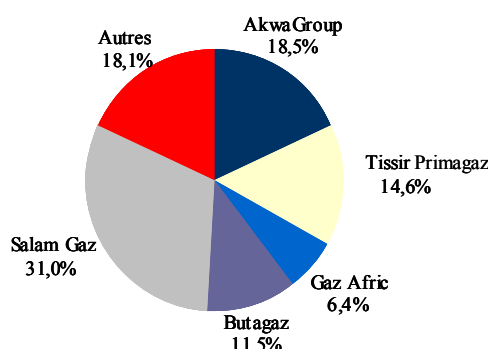
Source : Ministère de l'énergie et des Mines

Concernant Akwa Group, le volume indiqué comprend l'emplissage effectué au sein même de Afriquia Gaz mais également l'emplissage effectué au sein des sociétés appartenant intégralement ou en partie au Groupe, à savoir Maghreb Gaz, Tadla Gaz et AB Gaz.

¹ TPZ détient des participations dans Salam Gaz et Gzafric à hauteur de respectivement 20% et 50%

En termes de parts de marché, le secteur de l’emplissage se segmente de la manière suivante :

Composition du marché emplissage en 2004



Source : Ministère de l’Energie et des Mines

La part de marché la plus importante revient à Salam Gaz, filiale de SAMIR, avec 31,0% du marché d’emplissage, suivie à hauteur de 18,5% de part de marché par Akwa Group et enfin par Tissir Primagaz avec 14,6%. Ces trois acteurs couvrent donc plus de 64% du marché avec 19 centres emplisseurs.

Le compartiment « Autres » représente l’ensemble de sociétés disposant d’une part de marché inférieure à 5%. Il s’agit en l’occurrence, respectivement par ordre d’importance décroissant, des sociétés suivantes : Gazber, Dimagaz, Cogegaz, Ismailia Gaz, Atlas Sahara et Ouargaz.

La production annuelle moyenne s’élève à plus de 39 950 tonnes par centre emplisseur en 2004. Les deux principaux centres emplisseurs du Royaume sont d’une part, le centre de Mohammedia, appartenant à la société Tissir Primagaz, couvrant 6,1% du total national empli, et d’autre part, le centre de Marrakech, propriété de Afriquia Gaz, couvrant 6,0% du volume national.

Le tableau suivant présente les dix plus importants centres emplisseurs en 2004 :

Rang	Société	Site	Volume produit en 2004 (tonnes)
1	Tissir Primagaz	Mohammedia	75 478
2	Afriquia Gaz	Marrakech	74 820
3	Butagaz	Mohammedia	68 879
4	Salam Gaz	Tétouan	60 425
5	AB Gaz	Souk Larbaa	59 220
6	Gaz Afric	Agadir	58 715
7	Tissir Primagaz	Jorf Lasfar	56 539
8	Salam Gaz	Fes	54 628
9	Maghreb Gaz	Benslimane	54 338
10	Salam Gaz	Skhirat	50 209

Source : Ministère de l’Energie et des Mines

Le nombre de centres emplisseurs par sociétés se décline comme suit :

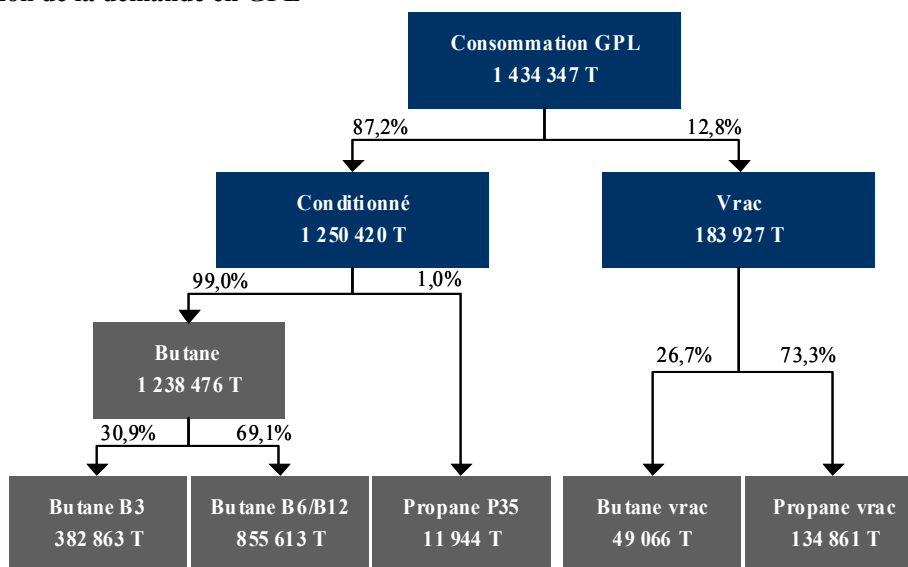
Société	Nombre de sites
Afriquia Gaz	1
Maghreb Gaz	2
Tadla Gaz	1
AB Gaz	1
Tissir Gaz	3
Gaz Afric	2
Butagaz	3
Ismailia Gaz	1
Ouargaz	1
Gazber	1
Dimagaz	2
Cogegaz	1
Atlas Sahara	1
Salam Gaz	11
Total	31

Source : Ministère de l'Energie et des Mines

II.3. Panorama du secteur de la distribution de GPL en 2004

Le marché marocain des GPL est composé de deux types de produits, le butane et le propane. Chacun de ces deux produits se décline selon deux formes, conditionné et vrac. La décomposition de la demande en GPL au Maroc en 2004 se décline de la manière suivante :

Ventilation de la demande en GPL



Source : données du Ministère de l'Energie et des Mines

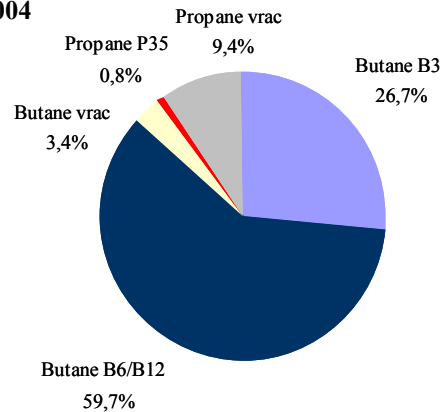
De manière générale, les produits conditionnés sont destinés à l'usage domestique tandis que les produits en vrac répondent à une demande industrielle et professionnelle : industries céramiques, métallurgiques et agroalimentaires...

Concernant le GPL conditionné, représentant près de 87% de la demande, le marché propose les produits suivants : le butane B3 (cylindre de 3 Kg), le butane B6 (cylindre de 6 kg), le butane B12 (cylindre de 12 Kg) et le propane P35 (cylindre de 35 Kg).

Le segment vrac, ne représente pour sa part qu'environ 13% du marché GPL.

Avec un volume global de plus de 1,4 millions de tonnes, le marché marocain des GPL se décline de la manière suivante :

Structure du marché du GPL en 2004

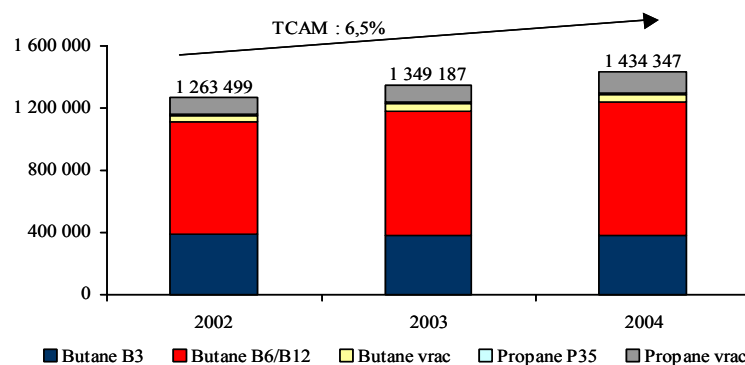


Source : Ministère de l'Energie et des Mines

II.3.1. Evolution récente

Le tableau suivant reprend l'évolution des ventes entre 2002 et 2004 :

Evolution du marché des GPL entre 2002 et 2004 – Tonnes



Source : Ministère de l'Energie et des Mines

La demande globale de GPL est en hausse régulière depuis 2002, avec une croissance annuelle moyenne de 6,5%. Cette progression concerne aussi bien les produits conditionnés (TCAM de 5,3%) que les produits en vrac (TCAM de 16%).

Le tableau ci dessous détaille la progression des volumes de vente des produits GPL conditionnés au cours des trois derniers exercices :

En tonnes	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Butane B3	385 425	383 702	382 863	-0,4%	-0,2%
Butane B6/B12	729 752	797 033	855 613	9,2%	7,3%
Butane vrac	35 173	45 259	49 066	28,7%	8,4%
Total Butane	1 150 350	1 225 994	1 287 542	6,6%	5,0%
Propane P35	11 612	11 466	11 944	-1,3%	4,2%
Propane vrac	101 537	111 727	134 861	10,0%	20,7%
Total Propane	113 149	123 193	146 805	8,9%	19,2%
TOTAL GPL	1 263 499	1 349 187	1 434 347	6,8%	6,3%

Source : Ministère de l'Energie et des mines

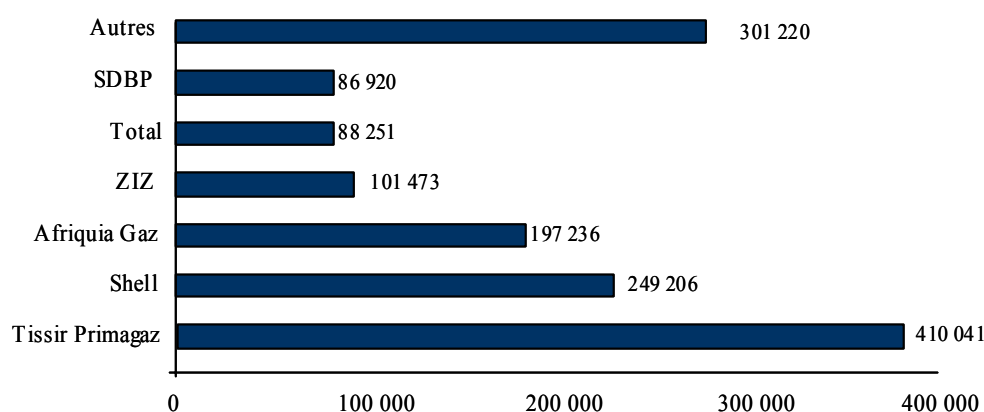
Les éléments marquants expliquant cette évolution sont :

- stabilisation des ventes de B3 à près de 383 000 tonnes sur la période considérée, en raison de la poursuite du programme d'électrification rurale ;
- progression des ventes de butane B6/B12 de 8,3% en moyenne annuelle entre 2002 et 2004, à plus de 855 000 tonnes. La principale raison de cette hausse repose sur la politique d'électrification entraînant une substitution des ventes de B3 par des ventes de B6 et de B12. D'une manière moins prononcée, la progression des ventes de B6 et B12 répond à la croissance démographique et au phénomène d'urbanisation que connaît le Maroc ;
- hausse importante de la demande de GPL en vrac (croissance annuelle moyenne de +18,1% pour le butane vrac et de 15,2% pour le propane vrac, entre 2002 et 2004) s'appuyant essentiellement sur une croissance de la demande industrielle.

II.3.2. Positionnement des opérateurs à fin 2004

Le graphique suivant met en évidence les volumes distribués par les principaux acteurs en 2004 :

Volume des ventes par distributeur en 2004 – Tonnes

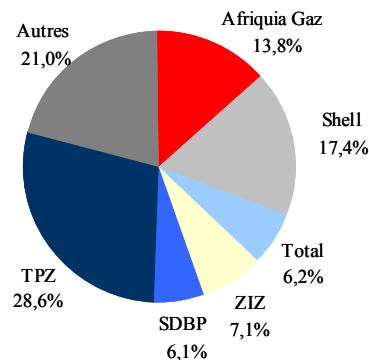


Source : Ministère de l'Energie et des Mines

Les trois principaux acteurs, Tissir Primagaz, Shell et Afriquia Gaz distribuent plus de 855 000 tonnes, soit une couverture de plus de 60% du marché. Hormis ces trois acteurs, le reste du marché reste fortement éclaté avec toutefois un deuxième groupement qui se détache avec Ziz, Total et SDBP, qui à eux trois représentent 19% du marché.

Le graphique ci-dessous détaille la structure du marché en 2004 avec ses principaux acteurs :

Répartition du marché GPL en 2004



Source : Ministère de l'Energie et des mines

Positionnement sur le marché du GPL conditionné

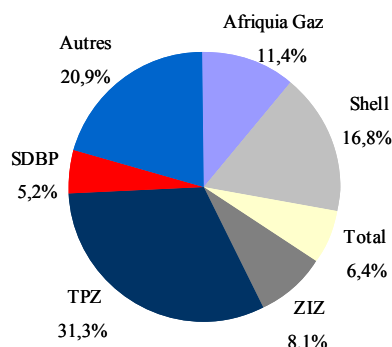
Le segment GPL conditionné représente plus de 87% du marché marocain du GPL. Il s'appuie essentiellement sur la consommation des ménages en butane conditionné sous cylindre de 6 kg et de 12 kg, le butane B6/B12. Ce segment représente près de 60% du marché marocain du GPL et plus de 68% de marché du conditionné.

Le butane B3 est davantage utilisé dans les zones rurales du Royaume pour l'éclairage, le chauffage et la cuisine. La consommation de B3 est, de ce fait, fortement corrélée à la politique d'électrification des campagnes marocaines. A cet effet, il convient de noter qu'à fin 2004, le taux d'électrification rural a atteint 74% en 2004 et devrait dépasser 80% à la fin de l'exercice 2005 (source : ONE).

Le propane P35, représentant moins de 1% du marché du GPL au Maroc, est pour sa part utilisé dans la restauration et également par certains particuliers.

Sur le segment du GPL conditionné, la répartition du marché en 2004 se présente de la manière suivante :

Structure du marché GPL conditionné en 2004



Source : Ministère de l'Energie et des mines

La distribution de GPL conditionné est majoritairement assurée par Tissir Primagaz qui détient 31,3% du marché, suivie par Shell avec 16,8% de parts de marché et Afriquia Gaz qui couvre 11,4% du marché national.

Le positionnement des différents distributeurs sur le marché du conditionné est largement dépendant de la part de marché de chacun d'entre eux sur le segment du butane B6/B12. Ainsi, sur

ce segment, Tissir Primagaz occupe la position de leader avec environ 22% du marché, suivi de Shell avec environ 18% de parts de marché et Afriquia gaz qui détient environ 13% du marché.

Par ailleurs, il convient de souligner que l'importance du segment butane B6/B12 est grandissante en raison d'un effet de substitution qui apparaît entre ce segment et celui du butane B3.

L'évolution des ventes globales de GPL conditionné s'élève à 5,3%/an en moyenne, entre 2002 et 2004.

En tonnes	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Butane B3	385 425	383 702	382 863	-0,4%	-0,2%
Butane B12	729 752	797 033	855 613	9,2%	7,3%
Butane Conditionné	1 115 177	1 180 735	1 238 476	5,9%	4,9%
Propane P35	11 612	11 466	11 944	-1,3%	4,2%
Propane Conditionné	11 612	11 466	11 944	-1,3%	4,2%
TOTAL	1 126 789	1 192 201	1 250 420	5,8%	4,9%

Source : Ministère de l'Energie et des Mines

▪ Positionnement sur le marché du GPL en vrac

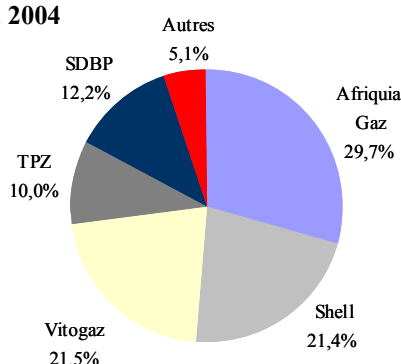
Le marché du GPL en vrac représente près de 13% du marché global du GPL au Maroc. Les ventes de produits en vrac répondent essentiellement à une demande industrielle.

Le marché du vrac s'appuie à hauteur de 73% sur les ventes de propane et de 27% sur les ventes de butane. Toutefois les taux de croissance des ventes de ces deux produits sont relativement similaires puisque nous observons un TCAM entre 2002 et 2004 de 18% pour le butane et de 15% pour le propane.

Le propane en vrac constitue actuellement un élément clef du secteur énergétique marocain. L'évolution des ventes de propane en vrac est fortement corrélée à la santé de l'économie marocaine et plus particulièrement de son tissu industriel. Historiquement, les ventes de propane ont connu de forts taux de croissance au début des années 90, avant de connaître un important recul (baisse de plus de 10% entre 1995 et 1996) en raison de l'augmentation de son prix au lendemain de sa libéralisation depuis le 1^{er} janvier 1995.

Sur le segment du GPL distribué en vrac, la répartition du marché en 2004 entre les différents acteurs se présente de la manière suivante :

Structure du marché GPL vrac en 2004



Source : Ministère de l'Energie et des mines

Le marché du vrac est couvert par Afriquia Gaz avec près de 30% de parts de marché suivi par Vitogaz avec près de 22% de parts de marché et Shell avec une couverture du marché GPL vrac de plus de 21%.

Afriquia Gaz occupe également la position de leader sur chacun des segments de marché du GPL vrac. La société est en effet le premier distributeur de butane vrac et de propane vrac avec respectivement 38% et 27% de parts de marché.

En termes d'évolution, la demande de GPL en vrac s'est fortement accrue au cours de la période 2002-2004 avec une croissance annuelle moyenne de 16%.

Le tableau suivant détaille la progression des volumes de vente du marché sur cette période :

En tonnes	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Butane vrac	35 173	45 259	49 066	28,7%	8,4%
Propane vrac	101 537	111 727	134 861	10,0%	20,7%
TOTAL	136 710	156 986	183 927	14,8%	17,2%

Source : Ministère de l'Energie et des Mines

PARTIE IV : PRESENTATION GENERALE DE AFRIQUIA GAZ

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	AFRIQUIA GAZ SA
Siège social	Rue Ibnou El Ouennane, Aïn Sebâa - Casablanca
Numéros de téléphone et de télécopie	(212) 022 35 21 44 (212) 022 35 22 39
Site Internet	www.akwagroup.com
Adresse électronique	t.hammoumi@akwagroup.com
Forme juridique	Société anonyme régie par la loi n°17/95 relative aux sociétés anonymes. La société a procédé à l'harmonisation de ses statuts aux nouvelles dispositions de cette même loi, suite à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 22 novembre 1999.
Date de constitution	1992
Durée de vie	99 ans
Numéro du registre du commerce	68 545 Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	<p>Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ le commerce et l'industrie, sous toutes ses formes, y compris l'importation, l'exportation, la reprise en raffinerie, l'entreposage, le magasinage, le transport, la consignation et la distribution des gaz de pétrole liquéfiés ainsi que de tous sous-produits et denrées ; ▪ la création et l'exploitation de tout centre de stockage de conditionnement et de remplissage de ces gaz, tant pour le compte de la société que pour le compte de tous tiers ; ▪ l'exploitation de toutes marques et procédés ; ▪ et plus généralement toutes opérations quelconques se rattachant directement ou indirectement à l'objet principal et pouvant faciliter l'extension et le développement de la société.
Capital social actuel (au 31 août 2005)	343 750 000 dirhams
Documents juridiques	Les documents juridiques de la société et notamment les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales, les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social d'Afriquia Gaz.
Liste des textes législatifs applicables à Afriquia Gaz	cf. Annexe IV

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE AFRIQUIA GAZ

II.1. Renseignements à caractère général

Situation au 31/08/2005

Au 31 août 2005, le capital social d'Afriquia Gaz s'établit à 343 750 000 Dh réparti en 3 437 500 actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune.

Evolution du capital social

Année	Capital social (av. opérations) en dh	Nature de l'opération	Nominal (Dh)	Montant de l'opération (dh)	Nombre total (ap. opérations) d'actions	Capital social en (dh)
1992	-	Constitution	100	100 000	1 000	100 000
1993	100 000	Souscription en numéraire	100	9 900 000	100 000	10 000 000
1994	10 000 000	Augmentation de capital	100	72 500 000	825 000	82 500 000
1998	82 500 000	Division du nominal	50	-	1 650 000	82 500 000
1999	82 500 000	Augmentation de capital par appel public à l'épargne	50	20 625 000	2 062 500	103 125 000
1999	103 125 000	Augmentation du nominal	100	-	1 031 250	103 125 000
2005	103 125 000	Augmentation de capital réservée	100	240 625 000	3 437 500	343 750 000

Depuis sa date de création, Afriquia Gaz a procédé à 4 augmentations de capital :

- le 7 mai 1993, portant le capital de 100 000 Dh à 10 000 000 Dh, soit 99 000 nouvelles actions de nominal 100 Dh totalement souscrites par Afriquia SMDC ;
- le 24 novembre 1994, consistant en un apport d'actifs (apport de 72 947 847 Dh par Afriquia SMDC) et règlement d'une soulte à Afriquia SMDC (d'un montant de 447 847 Dh) ;
- le 3 mai 1999, augmentation de capital par souscription en numéraire lors de l'introduction d'Afriquia Gaz à la Bourse des Valeurs de Casablanca. Le prix d'introduction était de 185 dirhams ;
- le 22 juillet 2005, augmentation de capital par émission de 2 406 250 actions pour un montant global de 1 034 687 500 dirhams, soit un prix d'émission de 430 dirhams par action.

II.2. Répartition du capital social et des droits de vote

L'évolution récente du capital social de Afriquia Gaz se présente comme suit :

	31/12/2004				19/07/2005			
	Nombre de titres	Part dans le capital	Nombre de droits de vote	Part des droits de vote	Nombre de titres	Part dans le capital	Nombre de droits de vote	Part des droits de vote
Akwa Group	701 152	68,0%	701 152	68,0%	1 031 012	30,0%	1 031 012	30,0%
Afriquia SMDC	84	0,0%	84	0,0%	1 306 250	38,0%	1 306 250	38,0%
Al Wataniya	51 563	5,0%	51 563	5,0%	177 276	5,2%	177 276	5,2%
Institutionnels	72 188	7,0%	72 188	7,0%	584 993	17,0%	584 993	17,0%
Divers flottants	206 263	20,0%	206 263	20,0%	337 969	9,8%	337 969	9,8%
Total	1 031 250	100,0%	1 031 250	100,0%	3 437 500	100,0%	3 437 500	100,0%

Au sein des organes d'administration et de direction, Messieurs Aziz AKHANNOUCH et Tawfik HAMMOUMI détiennent chacun 2 actions du capital de Afriquia Gaz.

II.3. Pacte d'actionnaires

Le capital d'Afriquia Gaz ne fait l'objet d'aucun pacte d'actionnaire.

II.4. Renseignements relatifs aux principaux actionnaires

Akwa Group

Activité	Holding
Chiffre d'affaires au 31.12.2004 – Mdh	32,2
Résultat net au 31.12.2004 - Mdh	45,5
Situation nette au 31.12.2004 – Mdh	1 337,3
Actionnariat actuel	
Famille AKHANNOUCH	47%
Famille WAKRIM	49%
Autres	4%

Afriquia SMDC

Activité	Distribution de Carburant
Chiffre d'affaires au 31.12.2004 – Mdh	4 734,9
Résultat net au 31.12.2004 - Mdh	47,0
Situation nette au 31.12.2004 – Mdh	405,8
Actionnariat actuel	
Akwa Group	78%
Famille AKHANNOUCH	6%
Famille Wakrim	6%
Autres	10%

III. MARCHE DES TITRES DE AFRIQUIA GAZ

III.1. Caractéristiques des actions Afriquia Gaz

Afriquia Gaz est cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 03 mai 1999 sous le code Ticker GAZ. Le titre est coté au premier compartiment de la Bourse de Casablanca.

III.2. Emission de titres de créances

Afriquia Gaz a émis un emprunt obligataire non coté de 70 millions de dirhams en juillet 2002 et dont le remboursement a eu lieu en juillet 2005 :

Caractéristiques de l'emprunt	
Valeur Nominale (Dh)	100 000
Nombres de titres	700
Montant Nominal (Dh)	70 000 000
Date de jouissance	11-juil-02
Taux Nominal	6,20%
Durée de l'emprunt	3 ans
Remboursement des intérêts	Annuel
Remboursement principal	In fine

IV. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

IV.1. Conseil d'administration

« Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire » (Extrait des statuts, article 14). « La durée des fonctions des administrateurs ne peut excéder 6 années. Les administrateurs sont rééligibles ». (Extrait des statuts, article 15).

Le Conseil d'Administration de Afriquia Gaz est présidé par Monsieur Aziz AKHANNOUCH et se compose par ailleurs de Messieurs Ali WAKRIM, Abdelhamid SARY, Rachid IDRISI KAITOUNI et la société AKWA Group, représentée par Monsieur Aziz AKHANNOUCH.

Le Conseil d'Administration se réunit annuellement mais avec la possibilité de se réunir à chaque fois que les circonstances l'imposent.

Membres du Conseil d'Administration	Date de nomination	Date d'expiration du mandat actuel	Lien de parenté avec le PDG de Afriquia Gaz
M. Aziz AKHANNOUCH Président de Afriquia Gaz Président du Conseil d'Administration	24/03/1999	2011	Lui même
M. Ali WAKRIM Vice-Président de Akwa Group Administrateur	24/03/1999	2011	Néant
M. Aziz AKHANNOUCH (représentant Akwa Group) Président de Akwa Group Administrateur	24/03/1999	2011	Lui même
M. Abdelhamid SARY Administrateur	24/03/1999	2011	Néant
M. Rachid IDRISSE KAITOUNI Directeur Général pôle gaz de Akwa group Administrateur	04/10/2001	2011	Néant

Source : Afriquia Gaz

IV.2. Organes de direction

IV.2.1. Liste des principaux dirigeants au 31 juillet 2005

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
M. Aziz AKHANNOUCH	Président de Afriquia Gaz	1994
M. Tawfiq HAMMOUMI	Directeur Général de Afriquia Gaz	2001
M. Ahmed HENTOUR	Directeur Commercial de Afriquia Gaz	1998
M. Brahim HAMZA	Directeur d'Emplissage de Afriquia Gaz	1994
M. Jamal CHEMSEDDINE	Directeur Administratif de Afriquia Gaz	1999

IV.2.2. CV des principaux dirigeants au 31 juillet 2005

M. Aziz AKHANNOUCH (43 ans) : après un diplôme à l'université de Sherbrooke au Canada, où il s'est spécialisé en administration des affaires, il entame sa carrière professionnelle par de nombreux stages en France et à l'étranger, notamment dans le groupe Elf. De retour au Maroc, il intègre Afriquia SMDC où il occupe plusieurs fonctions, avant d'assumer la fonction de Directeur Général de cette filiale. En 1994, il devient Président d'Akwa Group et entame un ambitieux programme de réorganisation et de restructuration dont l'objectif est de séparer les différents métiers du Groupe et de regrouper ses moyens administratifs et logistiques. La nouvelle organisation issue de ce programme comprend environ 30 filiales, dont trois sociétés de moyens¹.

M. Tawfiq HAMMOUMI (43 ans) : après un diplôme des Hautes Etudes Commerciales de Montréal, il entame sa carrière dans un établissement financier marocain en tant que Fondateur Principal pendant six ans, puis il assure la Direction générale d'une société de

¹ Afriquia Management : en charge des fonctions administratives, informatiques et financières du Groupe
Afriquia Logistique : en charge des transports, des achats et de l'entretien des équipements du Groupe
Tafraouti : en charge de la gestion du parc immobilier du Groupe

construction. Il rejoint Akwa Group en 1992 en tant que Directeur Général de Maghreb Gaz. Il occupe le poste de Directeur Général d'Afriquia Gaz depuis novembre 2001.

M. Ahmed HENTOUR (53 ans) : il possède une expérience commerciale de 27 ans au sein de l'activité gaz d'Akwa Group. Recruté en 1978 par Afriquia SMDC, il occupe successivement les fonctions d'Inspecteur Technico-commercial en 1978, Chef des Ventes Gaz en 1985, Chef de Département Gaz Conditionné d'Afriquia Gaz en 1994 puis directeur Commercial d'Afriquia Gaz en avril 1998.

M. Brahim HAMZA (61 ans) : il possède une expérience commerciale de 37 ans au sein de l'activité gaz d'Akwa Group. Recruté en tant que comptable par Afriquia SMDC, il est nommé adjoint du chef comptable, puis responsable du Centre Emplisseur de Marrakech en 1972. Il occupe depuis 1994 le poste de Directeur d'Emplissage d'Afriquia Gaz.

M. Jamal CHEMSEDDINE (35 ans) : Ingénieur d'Etat de l'Ecole Hassania des Travaux Publics et d'un MBA de l'université de Sherbrooke au Canada, il a entamé sa carrière en tant qu'ingénieur d'étude dans le cadre d'un projet autoroutier au Maroc. Après un passage dans une société marocaine de transport en tant que chargé de mission, il rejoint Afriquia Gaz en 1999 pour occuper le poste de Directeur Administratif.

V. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

V.1. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration

Le montant global des rémunérations attribuées, sous forme de jetons de présence, aux membres du Conseil d'Administration s'élève à 500 000 dirhams au titre de l'exercice 2004.

V.2. Rémunérations attribuées aux principaux dirigeants

Le montant global des rémunérations (primes d'intéressements comprises) attribuées aux principaux dirigeants de Afriquia Gaz au titre de l'année 2004 s'élève à 2,9 millions de dirhams.

V.3. Conventions entre Afriquia Gaz, ses administrateurs et ses principaux dirigeants

Néant

V.4. Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

Au 31.12.2004, le montant global des prêts accordés aux organes de direction s'élève à 346 965,07 dirhams.

V.5. Intéressement et participation du personnel

Néant

V.6. Comités de contrôle

Afriquia Gaz ne bénéficie pas de comité de contrôle. Toutefois, Afriquia Gaz du fait de son appartenance à Akwa Group, 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 d'une 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.

Par ailleurs, toujours dans le cadre de son appartenance à Akwa Group, Afriquia Gaz devra se soumettre au code déontologique entré en vigueur en avril 2005.

PARTIE V : ACTIVITE DE AFRIQUIA GAZ

I. HISTORIQUE AFRIQUIA GAZ

- 1966** Début de l'activité gaz en tant que département de la Société Marocaine de Distribution de Carburants (Afriquia SMDC). Ce département intervient dans la distribution de Gaz de Pétroles Liquéfiés (GPL) directement auprès des détaillants de la région de Casablanca, sous la marque Afriquia Gaz. Le circuit de distribution était simplifié et se faisait directement vers les détaillants, sans faire appel à aucun intermédiaire.
- 1968** Mise en service du premier Centre Emplisseur de Marrakech qui a contribué au développement de la distribution dans la région de Tensift.
- 1970** Création du centre emplisseur de Ain Sebaâ par Maghreb Gaz, filiale de Afriquia SMDC, en association avec Texaco, ce qui a permis de renforcer la position du Groupe sur le marché du Gaz sur la région de Casablanca. Cette même année, fut lancée la distribution du propane en vrac, utilisant des citernes de petites et moyennes capacités, importées ou fabriquées localement.
- 1975** Mise en place d'un système de consignation des bouteilles chez les dépositaires grossistes, qui agissent aussi bien à Casablanca que dans les autres villes du royaume.
- 1992** Réorganisation structurelle du Groupe qui s'est accompagnée par la création juridique de la société anonyme Afriquia Gaz dotée d'un capital initial de 100 000 Dh, et à laquelle la société Afriquia SMDC a transféré son activité Gaz.
- 1994** Augmentation du capital social d'Afriquia Gaz à hauteur de 82 500 000 Dh afin de financer en partie la construction du centre emplisseur de Harbil, dans les environs de Marrakech.
- 1995** Démarrage de la nouvelle unité d'emplissage (en remplacement de l'ancienne).
- 1999** Introduction d'Afriquia Gaz sur la Bourse de Casablanca par augmentation de capital par souscription en numéraire de 412 500 actions, soit 20% du capital de la société après augmentation de capital, au prix de 185 Dh l'action.
- 2000** Démarrage des importations de propane qui seront stockées dans les dépôts de Maghreb Gaz.
- 2001** Augmentation de la capacité de stockage d'Afriquia Gaz par la réalisation d'un dépôt de stockage de propane en partenariat avec Shell (STOGAZ). La société diversifie ainsi ses sources d'approvisionnement tout en réduisant ses coûts logistiques. Parallèlement, Afriquia Gaz, en partenariat avec ZIZ, crée en 2001 un centre emplisseur à Souk El Arbâa, dénommé AB Gaz, couvrant les besoins d'emplissage de la société dans la région Nord.
- 2004** Changement d'identité visuelle avec notamment la création d'un nouveau logo afin de moderniser l'image de la société et de poursuivre son intégration au sein d'Akwa Group.
- 2005** Acquisition de 99,9% de Primagaz Holding et de 100% de Sodipit. Suite à cette opération, le groupe prend le contrôle de 100% de Tissir Primagaz.
Acquisition de 50% du capital de Tissir Primagaz et du parc de bouteilles détenus par Afriquia SMDC suite à son rapprochement avec Oismine Group.
Augmentation de capital de 1 035 millions de dirhams dans le cadre du financement des opérations stratégiques réalisées en 2005.

II. APPARTENANCE A AKWA GROUP

II.1. Présentation de Akwa Group

Historique

- 1932** Ahmed Ould Hadj AKHANNOUCH débuta son activité en commercialisant des produits pétroliers.
- 1959** Création de la première société de distribution de fuel, Afriquia SMDC, par Ahmed Ould Hadj AKHANNOUCH et Hadj Ahmed WAKRIM. Les débuts de la société se font avec seulement deux stations-service.
- 1965** Le groupe se diversifie avec la création d'un département gaz au sein de la société Afriquia SMDC, spécialisé dans le stockage, le conditionnement et la distribution de gaz GPL (propane et butane) sous la marque Afriquia Gaz.
- 1972** Signature d'un contrat de partenariat avec Elf Aquitaine relatif au marché des lubrifiants. Afriquia va pouvoir bénéficier d'un transfert de technologie important.
- 1976** Création de Maghreb Oxygène. La production d'oxygène de la nouvelle société sera nécessaire à la bonne connexion des pipelines de carburants.
- Années 80** Restructuration industrielle et développement d'un équipement de qualité, capable d'assurer une croissance importante de la structure.
- 1993** Séparation des métiers et des activités, à travers la création de deux filiales, Afriquia Management et Afriquia Logistique, destinées à s'occuper des tâches administratives et logistiques du reste du Groupe.
- Années 90** Consolidation du groupe vers son cœur de métier.
- 1994** Création de Akwa Holding, une structure légale et financière dotée d'un capital de 112 millions de dirhams, détenue à parts égales par les familles Akhannouch et Wakrim. Akwa Holding abrite les quatre pôles d'activité et assure toutes les opérations fonctionnelles qui ne relèvent pas de l'activité première des entreprises. Cette réorganisation répond à l'idée de regroupement des moyens et la séparation des métiers.
- Fin années 90** Diversification de l'activité avec prises de participations dans les secteurs des Technologies, Médias et Télécommunications (TMT).
- 2002** Akwa Holding change de dénomination et devient Akwa Group.
- 2005** Rapprochement entre Afriquia SMDC et Oismine Group, permettant à Akwa Group d'asseoir son leadership sur le marché des produits pétroliers au Maroc.

Actuellement, Akwa Group est l'un des plus grands groupes industriels marocains. Il emploie plus de 2 000 personnes¹ et détient 40 sociétés¹ dont deux d'entre elles sont cotées sur la bourse de Casablanca : Afriquia Gaz et Maghreb Oxygène.

II.2. Organisation de Akwa Group

Le Groupe a récemment entamé une réorganisation au sein de ses organes de direction, en vue de répondre à ses objectifs de développement et d'optimiser le processus de décision. La résultante de cette initiative, a été la création du poste de Directeur Stratégie & Organisation du Groupe.

¹ Hors Oismine Group

La fonction de Directeur Stratégie & Organisation est essentielle aux nouvelles orientations prises par le Groupe. Directement rattaché au Président, le Directeur Stratégie & Organisation dessine les plans stratégiques avec les Directions des quatre pôles d'activité et la Direction Marketing. Il est également en charge de l'organisation du Groupe et des différentes sociétés ainsi que de la communication financière des sociétés cotées.

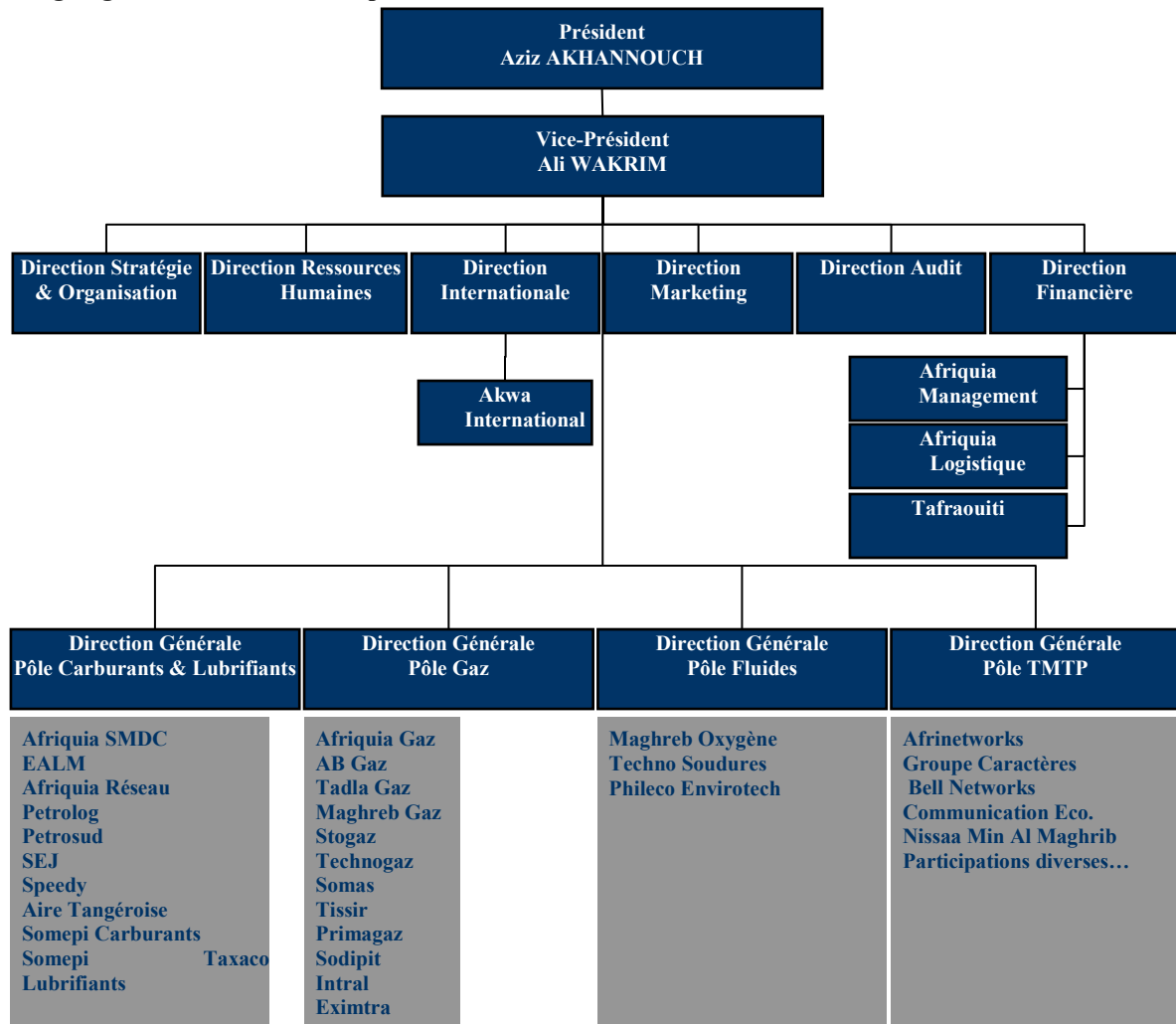
Toujours dans cette optique de réorganisation managériale, Akwa Group, a mis en place de nouvelles instances décisionnelles organisées en comités :

- **Le Comité Exécutif** : le comité exécutif rassemble de manière hebdomadaire, 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.
- **Le Comité Stratégique** : ce comité se rassemble semestriellement, et réunit le Président, le Directeur Stratégie et Organisation, le Vice-Président, le Secrétaire Général, les Directeurs Généraux des différents pôles et les Directeurs Généraux des fonctions supports.
- **Le Comité « Cost Killer »** : le comité « cost killer » 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.
- **Le Comité Support** : le comité support 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'Information¹. Le Président et les Directeurs Généraux des différents pôles peuvent également assister à ce comité.
- **Le 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 en outre la Présidence du groupe, le Directeur Général de Afriquia Logistique, 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.

¹ Le Directeur des Systèmes d'Informations est rattaché à l'entité Afriquia Management

Organigramme de Akwa Group¹



Source : Akwa Group

Akwa Group est un holding opérant dans 4 pôles d'activité :

- Carburants & Lubrifiants
- Gaz de Pétrole Liquéfié (GPL)
- Fluides
- Technologies, Médias, Télécommunications et Participations (TMTP)

Akwa Group abrite les quatre 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.

II.3. Evolution récente

Récemment, Akwa Group, à travers sa filiale spécialisée dans la distribution de carburants, Afriquia SMDC, a conclu un rapprochement avec Oismine Group, donnant naissance au leader sur le marché de la distribution des produits pétroliers.

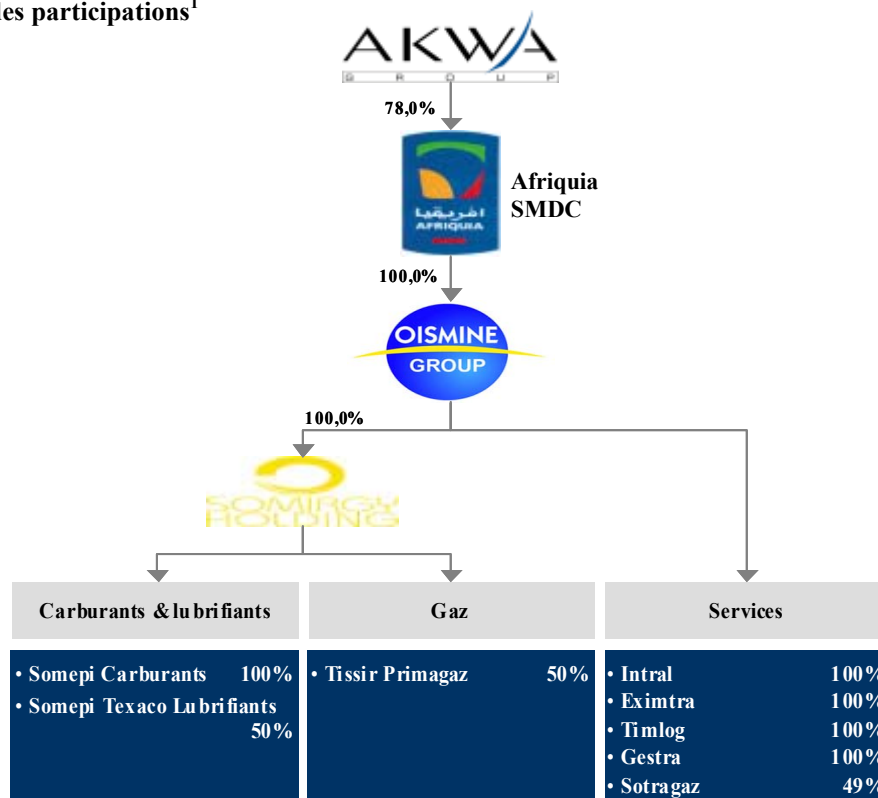
¹ Avant rapprochement avec Oismine Group

Afriquia SMDC anticipe ainsi les évolutions que connaît le secteur énergétique au Maroc et en particulier sa libéralisation progressive.

Ce projet de grande envergure permettra une consolidation du positionnement du Groupe sur le marché.

Le processus de rapprochement

Schéma des participations¹



Source : Akwa Group

Le rapprochement des deux Groupes sera géré selon les meilleurs standards internationaux :

- un processus de rapprochement mené par les équipes en interne ;
- une mise en valeur de la complémentarité des compétences et des savoir-faire des collaborateurs ;
- une méthodologie rigoureuse et structurée qui permet de concentrer les efforts ;
- une équipe de collaborateurs dédiée au projet ;
- une gestion maîtrisée du temps et des grands jalons du projet.

Par ailleurs, le processus de rapprochement bénéficiera du conseil stratégique de cabinets² de renommée internationale, qui mettront leur compétence au service des objectifs de croissance de la nouvelle entité, en désignant les meilleures pratiques à adopter.

¹ Avant acquisition par Afriquia Gaz de Tissir Primagaz

² McKinsey & Company et Valyans Consulting

La nouvelle entité en quelques chiffres

Carburants¹

- Afriquia SMDC : 23% de parts de marché en 2004.
- Somepi Carburants : 11% de parts de marché en 2004.

Lubrifiants¹

- Elf Afriquia Lubrifiants Maroc : 11% de parts de marché en 2004.
- Somepi Texaco Lubrifiants : 15% de parts de marché en 2004.

GPL²

- Afriquia Gaz : 14% de parts de marché en 2004.
- Tissir Primagaz : 29% de parts de marché en 2004.

II.4. Synergies

Synergies de moyens

Afin de permettre à chaque société de se concentrer sur son métier de base, trois sociétés « de moyens » ont ainsi été créées :

- Afriquia Management ;
- Afriquia Logistique ;
- Tafraouti.

Des contrats de gestion, régissent la relation commerciale entre Afriquia Gaz et les sociétés de moyens du groupe.

Cette organisation souple et adaptable d'Akwa Group apporte des avantages certains à la filiale Afriquia Gaz, lui permettant de profiter du professionnalisme et des compétences développés dans chacune des entités, tout en se consacrant pleinement à sa mission de promotion des ventes de GPL et tout en développant de nombreuses synergies intra-filiales.

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.

Afriquia Management

Afriquia Management gère tous les systèmes d'information des filiales : la comptabilité, la trésorerie, le recouvrement, l'informatique, le service juridique, le contrôle de gestion et la paie. Lors de sa création, Afriquia Management 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 Afriquia Management 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.

Afriquia Management 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

¹ Source : données Groupement des Pétroliers du Maroc (GPM) 2004

² Source : données Ministère de l'Energie et des Mines 2004

l'équipe centrale. Les investissements décidés sont alors affectés aux différentes filiales en fonction de leurs besoins respectifs.

Afriquia Logistique

La seconde société de moyens, Afriquia Logistique, s'occupe du transport, des achats (hors matières premières) et de l'entretien des équipements (construction à neuf, réfections et entretien du parc automobile...). Depuis sa création, la société assure la gestion pour le compte des sociétés opérationnelles des flottes de camions appartenant à chacune. Les véhicules restent ainsi la propriété des sociétés et sont donnés en gérance à Afriquia Logistique.

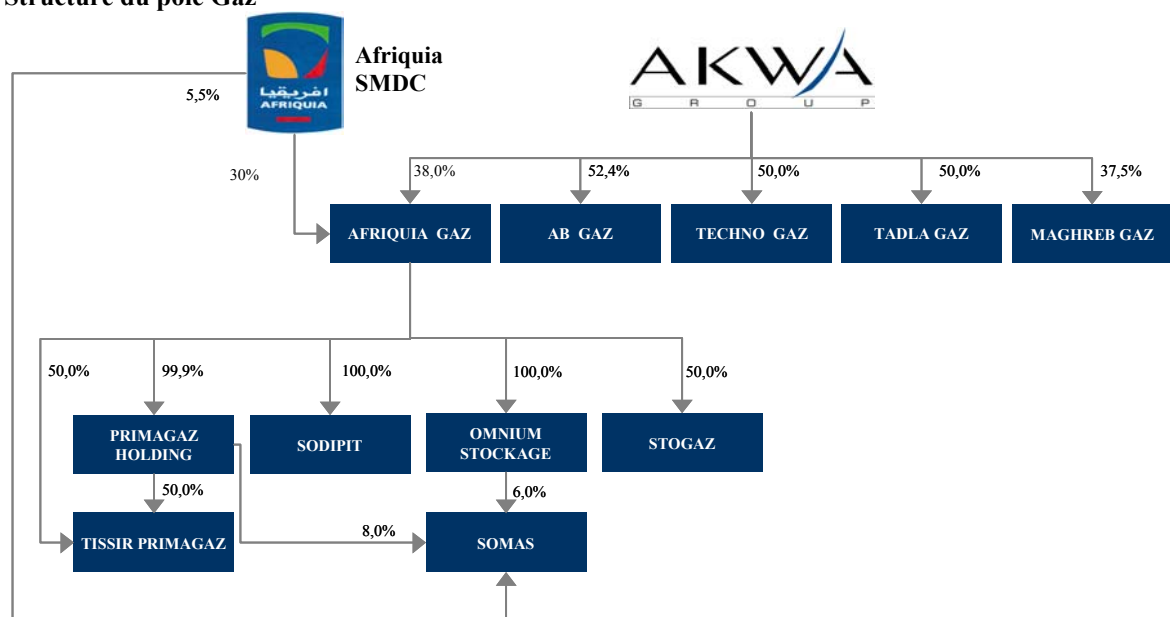
Tafraouti

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

Synergies opérationnelles au sein du pôle gaz

Le pôle gaz de Akwa Group est composé de sociétés complémentaires ayant comme noyau dur la distribution, opérée par Afriquia Gaz et Tissir Primagaz, récemment acquise. L'organisation opérée permet de créer des synergies entre les différentes entités du pôle.

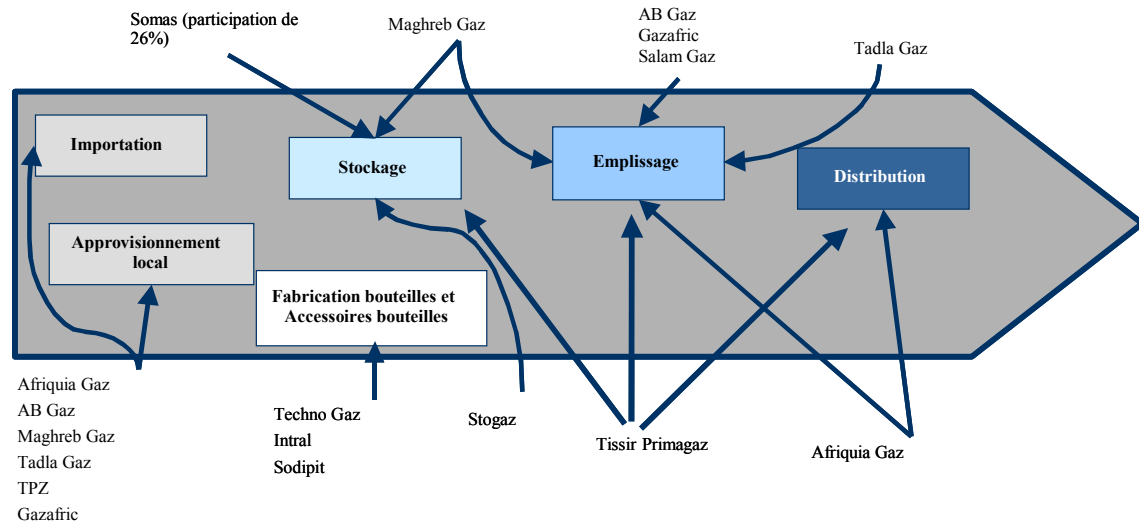
Structure du pôle Gaz



Source : Akwa Group

Les autres sociétés occupent une position parallèle à Afriquia Gaz et constituent les autres maillons de la chaîne de valeur du métier de la distribution de GPL. Ainsi, Akwa Group intervient à tous les maillons de la chaîne de valeur.

Chaîne de valeur du pôle Gaz



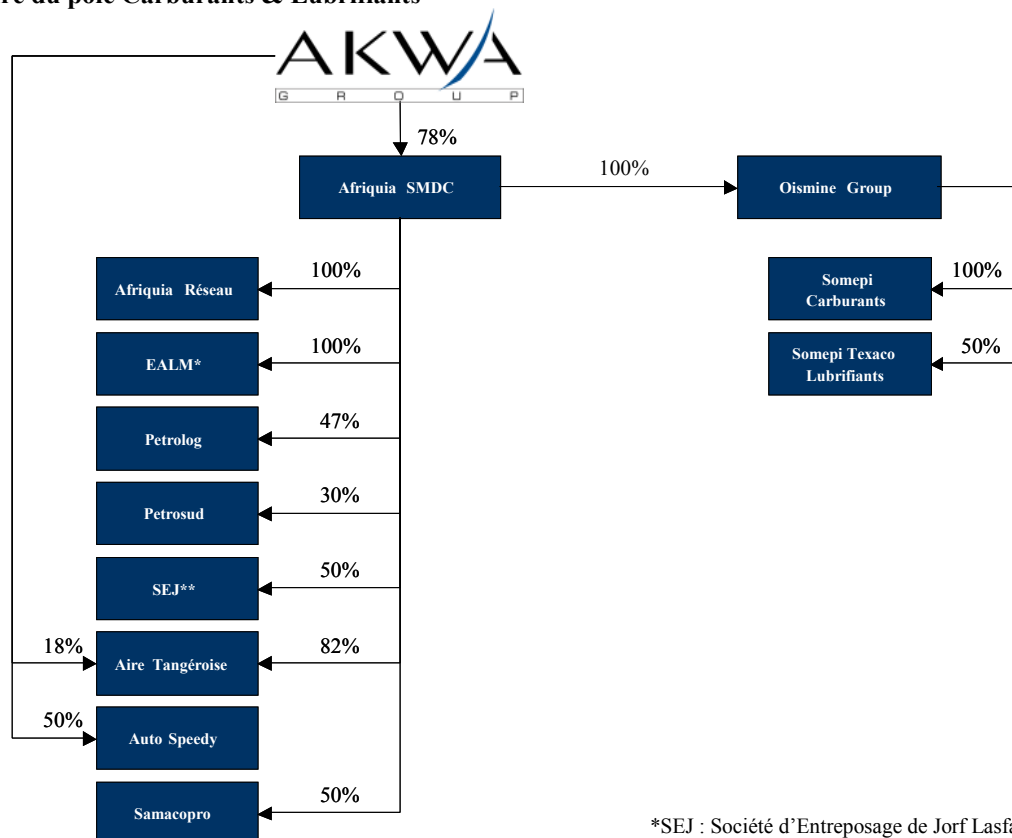
Source : Afriquia Gaz

Description des autres pôles d'Akwa Group

▪ 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. Le pôle Carburants & Lubrifiants de Akwa Group se présente de la manière suivante :

Structure du pôle Carburants & Lubrifiants



*SEJ : Société d'Entreposage de Jorf Lasfar
*EALM : Elf Afriquia Lubrifiants Maroc

Source : Akwa Group

De manière générale, le pôle carburant de AKWA Group, intervient sur l'ensemble des maillons de la chaîne de valeur de la commercialisation de carburant, allant de l'importation à la vente sur le marché, en passant par le stockage et la distribution.

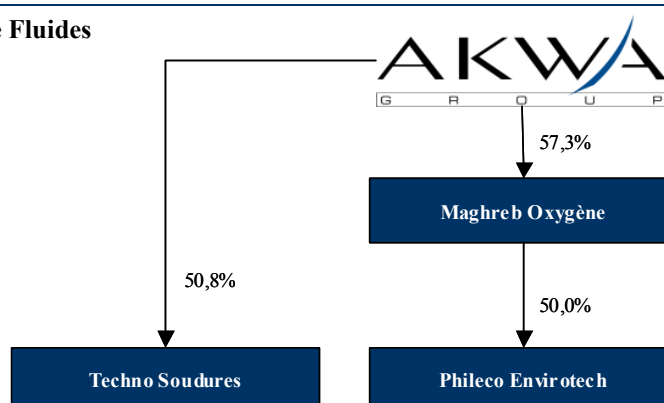
Cette structure permet au pôle carburant de AKWA Group d'être relativement autonome et d'avoir une parfaite maîtrise de la chaîne de valeur.

▪ Pôle Fluides

L'activité fluides repose sur la société Maghreb Oxygène qui produit et commercialise des gaz industriels et médicaux (co-leader national avec la société Air Liquide). En parallèle, le pôle Fluides commercialise des équipements de soudage et d'équipements médico-techniques à travers les sociétés Techno Soudures et Phileco Envirotech.

La structure du pôle Fluides se présente de la manière suivante :

Structure du pôle Fluides



Source : Akwa Group

Outre la création de nouvelles sources de revenus, l'activité des sociétés Phileco Envirotech et Techno Soudures permettent à Maghreb Oxygène d'étoffer son portefeuille clients en vue de développer davantage l'activité gaz.

▪ Pôle TMTP

La création du pôle TMTP marque un véritable tournant dans l'histoire d'Akwa Group, illustrant sa volonté d'investir dans ses métiers d'avenir, à forte valeur ajoutée. Le pôle TMTP est notamment présent dans les nouvelles technologies, les médias et les télécommunications à travers des filiales du groupe et des participations.

II.5. Relations entre Afriquia Gaz et les entités du groupe (hors filiales de Afriquia Gaz)

Les flux financiers faisant l'objet d'une convention entre Afriquia Gaz et les entités du groupe sont les suivants :

Sociétés du groupe	Nature du lien	Créance ou (dette) au 31/12/2004 en Kdh (TTC)	Produits ou (charges) au 31/12/2004 en Kdh (TTC)	Mode de rémunération
Akwa Group	Convention de financement	40 000	+2 825	Taux annuel de 6,6%
Technosoudure	Convention de financement	2 000	+149,8	Taux annuel de 7%
Akwa Group	Prestation de services	-	-8 130	Redevance annuelle
Holdco	Convention de financement	33 500	+3 794	Taux annuel de 8,5%

Maghreb Oxygène Location terrain - -36 Redevance annuelle

Source : *Afriquia Gaz*

Le chiffre d'affaires réalisé par Afriquia Gaz avec les entités du groupe se répartit comme suit:

Sociétés du groupe	2002 en Kdh	2003 en Kdh	2004 en Kdh
AB Gaz	5 342	32 044	160 949
Afriquia Logistique	-	2	-
Afriquia Réseau	24	80	180
Afriquia SMDC	19	92	118
EALM	13	43	8
Maghreb Gaz	3 858	9 835	16 775
Maghreb Oxygène	5 244	4 527	4 782
Stogaz	26	72	72
Tadla Gaz	2 008	1 826	-
Techno Gaz	2 513	1 781	2 412
Total	19 048	50 301	185 296

Source : *Afriquia Gaz*

Les achats effectués par Afriquia Gaz auprès des entités du groupe se répartissent comme suit :

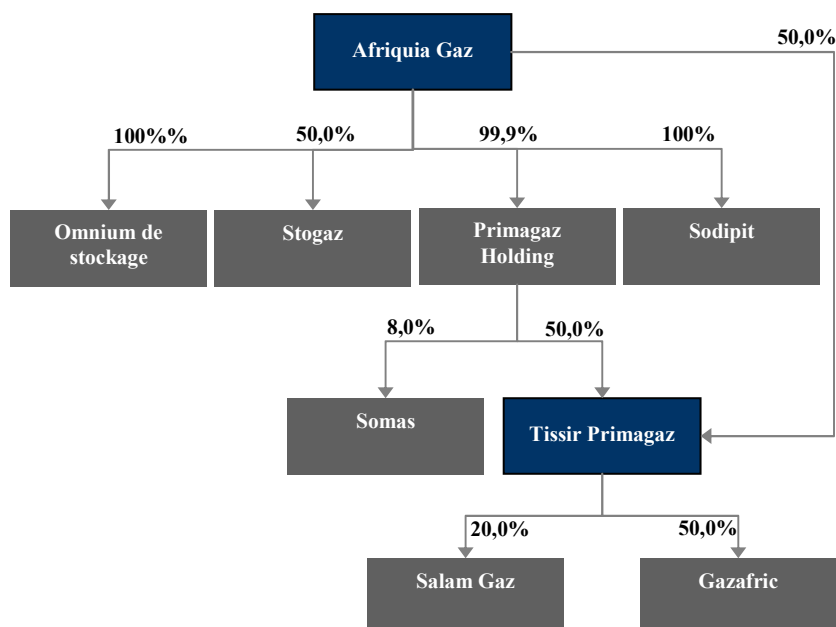
Sociétés du groupe	2002 en Kdh	2003 en Kdh	2004 en Kdh
Afriquia Gestion Management	3 259	2 647	3 705
Afriquia Logistique	16 340	20 701	16 682
Afriquia SMDC	2 416	1 508	1 016
Akwa Group	7 430	8 130	8 130
Maghreb Oxygène	41	40	44
Stogaz	4 678	5 639	5 829
Tafraouiti	1 135	1 143	1 190
Total	35 297	39 809	36 596

Source : *Afriquia Gaz*

III. FILIALES DE AFRIQUIA GAZ

III.1. Organigramme juridique

Participations de Afriquia Gaz au 31.08.2005



Source : Afriquia Gaz

Afriquia Gaz détient plusieurs participations dont les plus importantes sont Tissir Primagaz, Omnium de Stockage (100%) et Stogaz (50%).

III.2. Présentation de Omnium de Stockage

III.2.1. Présentation générale

Dénomination sociale	OMNIUM DE STOCKAGE
Siège Social	Rue Ibnou El Ouennane, Aïn Sebâa - Casablanca
Domaine d'activité	Holding

III.2.2. Capital social

Montants en Kdh	31/12/2004				31/05/2005			
	Nombre de titres	Part dans le capital	Nombre de droits de vote	Part des droits de vote	Nombre de titres	Part dans le capital	Nombre de droits de vote	Part des droits de vote
Afriquia Gaz	84 000	100,0%	84 000	100,0%	84 000	100,0%	84 000	100,0%
Total	84 000	100%	84 000	100%	84 000	100%	84 000	100%

Source : Afriquia Gaz

III.2.3. Eléments financiers

Extrait des derniers états de synthèse (Kdh)	2003	2004
Capital social	8 400	8 400
Fonds propres	9 374	8 982
Dette financière	0	0
Chiffre d'affaires	0	0
Dividendes perçus	500	378
Résultat net	481	363

Source : *Afriquia Gaz*

Il n'existe aucun pacte d'actionnaire liant les actionnaires d'Omnium de Stockage.

Omnium de Stockage et Afriquia Gaz ne sont liées par aucune convention de financement.

La seule relation donnant lieu à des flux financiers est une remontée de dividendes versés par Omnium de Stockage pour le compte de Afriquia gaz. Au cours des trois derniers exercices les dividendes versés par Omnium de stockage à Afriquia Gaz se présentent de la manière suivante :

Montants en Kdh	2002	2003	2004
Dividendes versés	496	218	756

Source : *Afriquia Gaz*

III.3. Présentation de Stogaz

III.3.1. Présentation générale

Dénomination sociale	STOGAZ
Siège Social	Rue Farhat HACHAD - Mohammedia
Domaine d'activité	Stockage de GPL

III.3.2. Capital social

Montants en Kdh	31/12/2004				31/05/2005			
	Nombre de titres	Part dans le capital	Nombre de droits de vote	Part des droits de vote	Nombre de titres	Part dans le capital	Nombre de droits de vote	Part des droits de vote
Afriquia Gaz	224 982	50,0%	224 982	50,0%	224 982	50,0%	224 982	50,0%
Shell du Maroc	224 982	50,0%	224 982	50,0%	224 982	50,0%	224 982	50,0%
Administrateurs	36	NS	36	NS	36	NS	36	NS
Total	450 000	100%	450 000	100%	450 000	100%	450 000	100%

Source : *Afriquia Gaz*

III.3.3. Éléments financiers

Extrait des derniers états de synthèse (Kdh)	2003	2004
Capital social	45 000	45 000
Fonds propres	42 877	45 267
Dette financière	42 000	36 000
Chiffre d'affaires	14 990	14 836
Dividendes perçus	0	0
Résultat net	4 409	2 390

Source : *Afriquia Gaz*

Il n'existe aucun pacte d'actionnaire liant les actionnaires de Stogaz.

Stogaz et Afriquia Gaz sont liées par une convention de financement conclue le 12 juillet 2004, portant sur des avances de trésorerie consenties par Afriquia Gaz à la société Stogaz. Cette convention de financement se décline de la manière suivante :

Sociétés du groupe	Nature du lien	Créance ou (dette) au 31/12/2004 en Kdh	Produits ou (charges) au 31/12/2004 en Kdh	Mode de rémunération
Stogaz	Convention de financement	1 000	+72	Non spécifiée

Source : *Afriquia Gaz*

Une relation commerciale existe entre Afriquia gaz et Stogaz. Cette dernière repose sur des prestations de services (stockage de propane) effectués par Stogaz pour Afriquia Gaz. Les flux financiers engendrés par cette relation commerciale sont les suivants :

Montants en Kdh	2002	2003	2004
Prestations de services encaissées par Stogaz	3 898	4 697	3 953

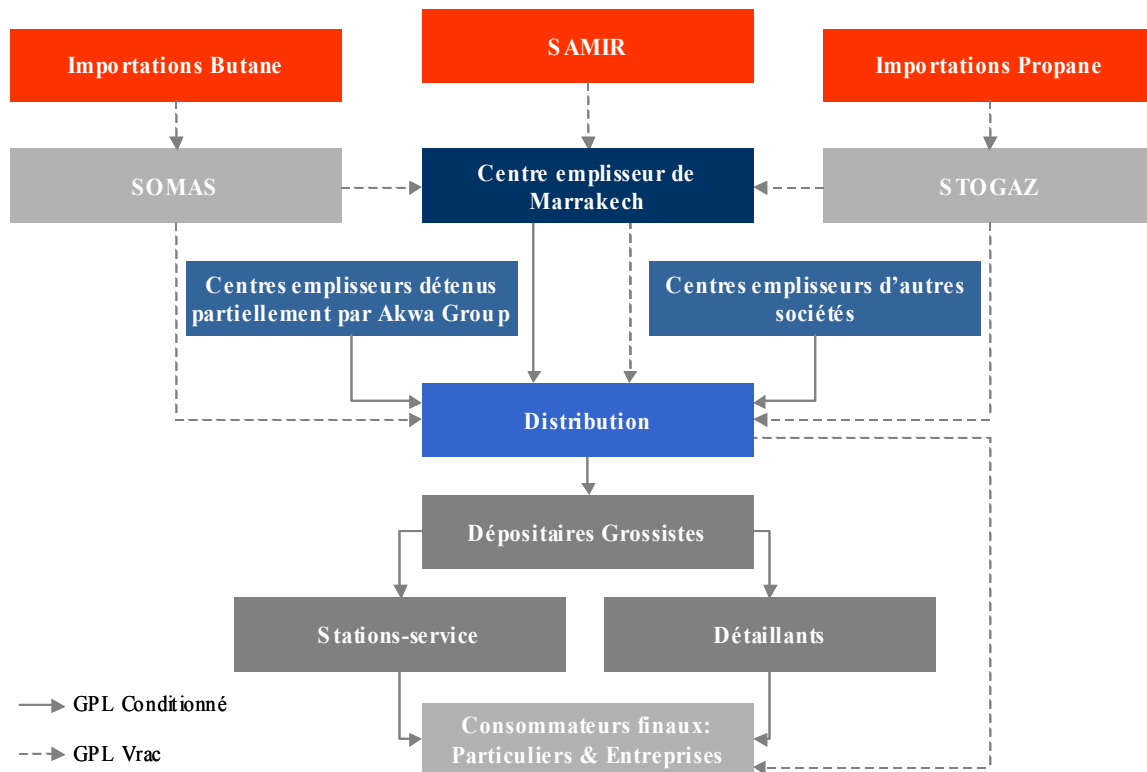
Source : *Afriquia Gaz*

IV. METIERS DE AFRIQUIA GAZ

Afriquia Gaz intervient sur deux activités distinctes : l’emplissage de bouteilles et la distribution de GPL conditionné ou en vrac.

Le schéma de distribution de GPL se décline de la manière suivante :

Schéma de distribution de GPL



Source : Afriquia Gaz

IV.1. Activité « Emplissage »

L’activité emplissage est fortement corrélée à l’activité distribution de GPL conditionnés. A ce titre, Afriquia Gaz, dans le cadre de la distribution de GPL conditionné, fait appel à trois types de centres emplisseurs :

- le centre d’emplissage propre à Afriquia Gaz (Centre d’Emplissage de Marrakech) ;
- les centres d’emplissage entrant dans le périmètre de Akwa Group (Maghreb Gaz, AB Gaz, et Tadla Gaz) ;
- les centres emplisseurs d’autres sociétés.

Le choix de l’un de ces trois modes d’emplissage dépend essentiellement de la localisation géographique des centres et de leur proximité avec le lieu de distribution.

Le centre emplisseur de Marrakech, intervient essentiellement pour le compte d’Afriquia Gaz, mais également pour le compte d’autres distributeurs de GPL conditionné.

Le tableau ci dessous donne le détail par donneurs d'ordre concernant le centre d'emplissage de Marrakech :

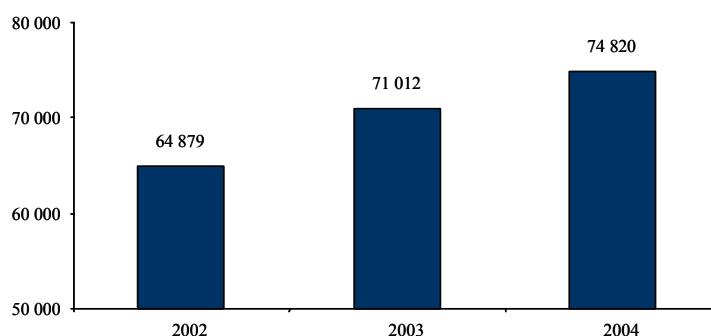
Sociétés donneuses d'ordre	% en 2002	% en 2003	% en 2004
Afriquia Gaz	79,2%	88,8%	94,6%
CMH	2,8%	2,0%	0,0%
Dragongaz	1,2%	1,2%	1,7%
Ziz	8,0%	2,3%	0,0%
TPZ	7,8%	4,8%	2,8%
Total Maroc	1,1%	0,9%	0,8%
TOTAL	100%	100%	100%

Source : Afriquia Gaz

Les volumes emplis dans le centre d'emplissage de Marrakech progressent de 7,4% en moyenne annuelle pour atteindre 74 820 tonnes à fin 2004, soit une part de marché de 6%.

Le graphique ci-dessous détaille l'évolution des tonnages emplis par le centre de Marrakech, pour le compte de Afriquia Gaz mais également pour le compte d'autres distributeurs :

Evolution de l'emplissage effectué par le centre de Marrakech – tonnes



Source : Ministère de l'Energie et des Mines

Il convient de noter que l'activité emplissage de Afriquia Gaz, malgré son caractère stratégique, lui permettant de maîtriser un maillon crucial de la chaîne de valeur, ne constitue que près de 2% de son chiffre d'affaires 2004. Il convient de signaler que le chiffre d'affaires généré par l'activité emplissage est constitué des revenus issus de l'emplissage effectué pour tiers. En effet, l'emplissage pour compte propre ne génère aucun revenus.

IV.2. Activité « Distribution de GPL »

L'activité distribution de GPL constitue le cœur de métier de Afriquia Gaz et représente 98% de son chiffre d'affaires 2004.

Afriquia Gaz dispose d'un panel de produits complet et propose du GPL en vrac et du GPL conditionné (Butane B3, Butane B6, Butane B12 et Propane P35).

La répartition des ventes de Afriquia Gaz selon les différentes catégories de produits se décline de la manière suivante :

En tonnes	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03	% des ventes	PDM 2004 %
Butane B3	24 627	25 683	27 222	4,3%	6,0%	13,8%	7,1%
Butane B6/B12	88 510	100 623	113 300	13,7%	12,6%	57,4%	13,2%
Butane vrac	11 988	17 869	18 836	49,1%	5,4%	9,5%	38,4%
Total Butane	125 125	144 175	159 358	15,2%	10,5%	80,8%	12,4%
Propane P35	1 927	2 003	2 064	3,9%	3,0%	1,0%	17,3%
Propane vrac	28 075	30 686	35 814	9,3%	16,7%	18,2%	26,6%
Total Propane	30 002	32 689	37 878	9,0%	15,9%	19,2%	25,8%
Total GPL	155 127	176 864	197 236	14,0%	11,5%	100,0%	13,8%

Source : Ministère de l'Energie et des Mines

A l'instar du marché, les ventes de Afriquia Gaz reposent en grande majorité sur les ventes de butane conditionné et plus particulièrement de Butane B6/B12 (57,4% du volume global de Afriquia Gaz contre 59,7% pour l'ensemble du marché).

Les produits en vrac comptent pour près de 28% des ventes de Afriquia Gaz tandis qu'au niveau du marché, ils ne représentent que 13% du total des ventes.

L'évolution des ventes de Afriquia Gaz s'inscrit en croissance moyenne de 12,8%/an sur la période 2002-2004. Cette progression s'explique par :

- la croissance du marché sur la même période de 6,5% en moyenne annuelle ;
- le développement d'efforts commerciaux notamment au niveau du segment du GPL conditionné (TCAM de 11,3% entre 2002 et 2003 pour Afriquia Gaz contre 5,3% pour le marché).

L'activité de distribution de GPL ne répond à aucune saisonnalité particulière. Toutefois, les ventes connaissent une légère hausse lors de la période hivernale et lors du mois de Ramadan.

Le principal client de Afriquia Gaz en 2004 est la société AB Gaz qui représente 19% du chiffre d'affaires. Les 4 autres principaux clients représentent des parts respectives du chiffre d'affaires de 7%, 5%, 4% et 3%¹.

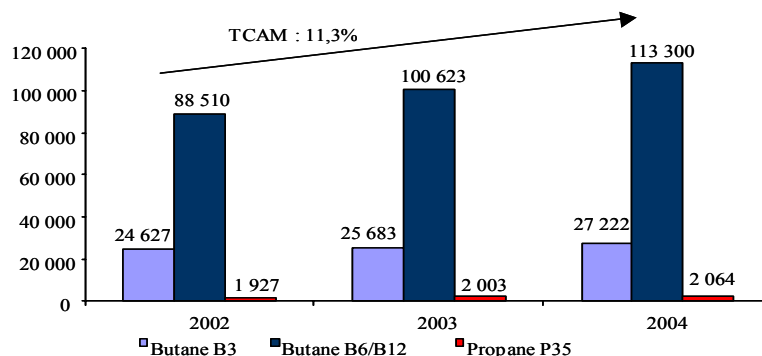
Les conditions de paiements accordées par Afriquia Gaz à ses clients sont de 60 jours, à l'exception d'AB Gaz qui dispose d'un délai de paiement de 90 jours.

¹ trois clients détiennent une part du chiffre d'affaires de 3%.

IV.2.1. La distribution de GPL conditionné

Le graphique ci dessous détaille l'évolution des ventes de GPL conditionné entre 2002 et 2004 pour Afriquia Gaz :

Evolution des ventes de GPL conditionnés – Tonnes



Source : Ministère de l'Energie et des Mines

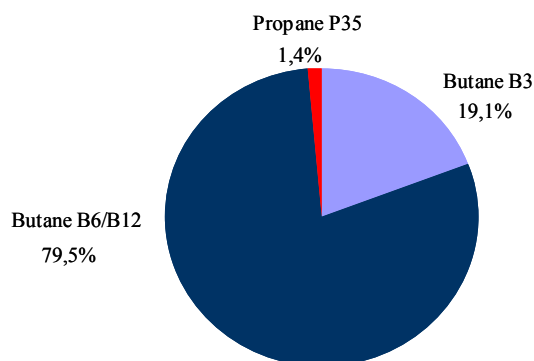
La distribution de GPL conditionné repose essentiellement sur les ventes de butane B6/B12. La progression de ce segment de marché s'élève en moyenne annuelle à 13,1% entre 2002 et 2004. Cette forte progression ne fait que renforcer le poids des ventes de butane B6/B12 par rapport aux ventes du reste des produits conditionnés : 79,5% en 2004 contre 76,9% en 2002.

Les ventes de butane B3 affichent également une tendance haussière sur la période considérée, avec un taux de croissance annuel moyen de 5,1%. Il convient de rappeler que les ventes de butane B3 sont affectées par la poursuite de la politique d'électrification des zones rurales. A cet effet, les ventes de B3 sur l'ensemble du marché ont connu un léger recul annuel moyen de 0,3% entre 2002 et 2004.

Les ventes de propane P35 restent pour leur part, relativement peu importantes au niveau de la structure générale des ventes de Afriquia Gaz (1,4% des ventes de GPL conditionné de la société).

Le graphique ci-dessous détaille la structure des ventes de GPL conditionné de Afriquia Gaz en 2004 :

Structure des ventes de GPL conditionné de Afriquia Gaz en 2004

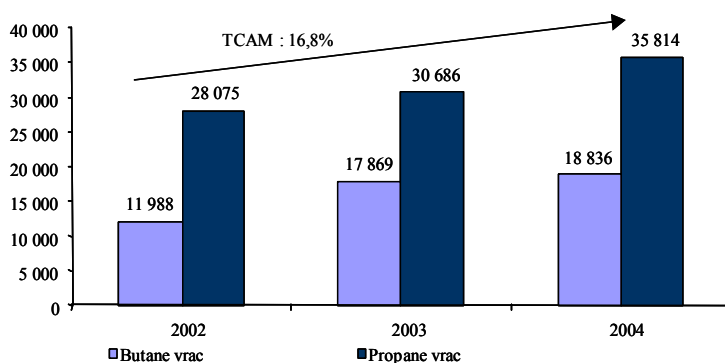


Source : Ministère de l'Energie et des Mines

IV.2.2. La distribution de GPL Vrac

Le graphique suivant détaille les ventes de GPL vrac de Afriquia Gaz entre 2002 et 2004 :

Evolution des ventes de GPL vrac – Tonnes



Source : Ministère de l'Énergie et des Mines

Les ventes de GPL en vrac connaissent une progression importante, de l'ordre de 16,8% en moyenne annuelle entre 2002 et 2004, en raison d'une forte demande industrielle. Cette hausse repose autant sur la croissance des ventes de butane en vrac (+25,3%/an entre 2002 et 2004) que sur la croissance des ventes de propane en vrac (+12,9%/an entre 2002 et 2004). La progression enregistrée par Afriquia Gaz sur ses produits non-conditionnés est conforme à la croissance du marché puisque celle-ci s'élève à 16,0% sur la même période.

IV.3. Distribution

La logistique de distribution est l'un des paramètres les plus importants au sein de l'activité de Afriquia Gaz, avec en particulier la taille et l'organisation du réseau de dépositaires.

Afriquia dispose de 66 dépositaires à travers tout le Royaume. Le découpage géographique du territoire national se présente de la manière suivante :

Zones	Principales villes	Dépositaires
Centre	Casablanca	23
Nord	Rabat, Fes, Meknès, Tanger, Tétouan	18
Sud	Marrakech, Agadir, Safi	25
TOTAL		66

Source : Afriquia Gaz

Ce découpage géographique permet à Afriquia Gaz de couvrir une majeure partie du territoire. La distribution du vrac ne nécessite pas la présence de dépositaires dans le circuit de distribution, mais suit tout de même le même canevas géographique.

IV.4. Approvisionnements

Les achats d'Afriquia Gaz peuvent être classés en trois catégories :

IV.4.1. Les achats de matières premières

Afin de pallier à l'insuffisance du raffinage national de Gaz de Pétroles Liquéfiés, assuré par la SAMIR à hauteur d'environ 30% des besoins nationaux, Afriquia Gaz importe la majeure partie de

ses besoins en GPL. Ses importations sont stockées au niveau de Somas pour le butane et de Stogaz pour le propane. Les principaux fournisseurs de butane et de propane sont : Stasco (filiale de Shell) Vegaz (France), Vitol (Grande-Bretagne), Naftomar (Grèce), Cepsa (Espagne), Total (France), Sonatrach (Algérie).

Le tableau suivant présente la part des importations dans les achats globaux de matières premières :

Importations	2002	2003	2004
% des achats de matières premières	69%	79%	88%
Montant (Mdh)	264	370	563

Source : *Afrikaia Gaz*

Pour l'activité distribution de GPL conditionné, l'emplissage des bouteilles de butane est effectuée dans le Centre Emplisseur de Marrakech, dans les centres emplisseurs dans lesquels Akwa Group détient une participation et dans d'autres centres emplisseurs.

Le tableau suivant détaille la part des principaux fournisseurs dans les achats de Afrikaia Gaz entre 2002 et 2004 :

Part des fournisseurs dans les achats	2002	2003	2004
AFRIQUIAGAZ (EMPLISSAGE)	12%	9%	8%
Maghreb Gaz (emplissage)	11%	9%	9%
Stasco (Propane)	11%	15%	12%
Vitol (Butane)	0%	0%	44%
Autres	66%	67%	27%
TOTAL	100%	100%	100%

Source : *Afrikaia Gaz*

Depuis 2003, Afrikaia Gaz a diminué la part de son GPL empli dans des centres appartenant en partie à Akwa Group et dans les centres d'autres sociétés, au profit d'un emplissage davantage opéré dans son centre de Marrakech. En 2004, Afrikaia gaz a procédé à près de 50% de son emplissage au sein du centre de Marrakech.

Par ailleurs, à partir de 2004, Afrikaia Gaz a modifié quelque peu sa politique d'approvisionnement en butane en concentrant davantage ses achats vers le fournisseur Vitol. Tout en gardant des relations avec d'autres fournisseurs afin d'assurer une diversification de son approvisionnement. Afrikaia Gaz tente de bénéficier d'économies d'échelle du fait de commandes se basant sur des volumes plus importants.

IV.4.2. Les achats de matériels

Afrikaia Logistique centralise l'ensemble des achats de matériels d'Afrikaia Gaz.

IV.4.3. Les achats de bouteilles et de citernes

La société Technogaz, implantée à El Jadida et filiale à 50% d'Akwa Group et à 50% de ZIZ, fournit les bouteilles de 3, 6 et 12 kg à Afrikaia Gaz et entretient les bouteilles de 3, 6, 12 et 35 kg. Sa capacité de production est de 600 000 bouteilles par an. Depuis 1998, Technogaz est certifiée ISO 9002.

Les achats des bouteilles de 35 kg se font auprès de Intral (filiale de Tissir Primagaz) et de Sofrenord (filiale de Shell Maroc).

IV.5. Logistique

Le transport est organisé en deux phases distinctes :

- les matières premières GPL sont transportées dans des camions citernes, de la Samir ou des centres de stockage vers le Centre d'Emplissage de Marrakech ou vers les clients GPL vrac ;
- les bouteilles sont transportées vers les clients dépositaires GPL conditionné situés au-delà d'un rayon de 100 à 150 km des centres emplisseurs détenus partiellement ou totalement par Afriquia Gaz.

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

La flotte de Afriquia Gaz est constituée de 11 camions citernes, de 10 camions plateaux et une dizaine de véhicules légers.

V. ORGANISATION

V.1. Moyens humains

V.1.1. Effectif

L'effectif moyen de Afriquia Gaz s'élève en 2004 à 89 personnes, en hausse annuelle moyenne de 12% sur la période 2002-2004 :

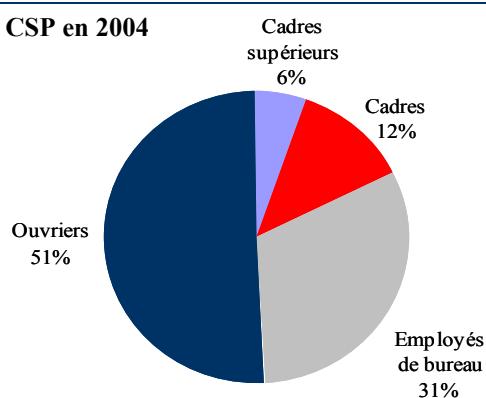
	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Salariés	71	82	89	15,5%	8,5%

Source : Afriquia Gaz

V.1.2. Structure de l'effectif

Le graphique ci dessous décrit la composition de l'effectif à fin 2004 :

Répartition de l'effectif par CSP en 2004

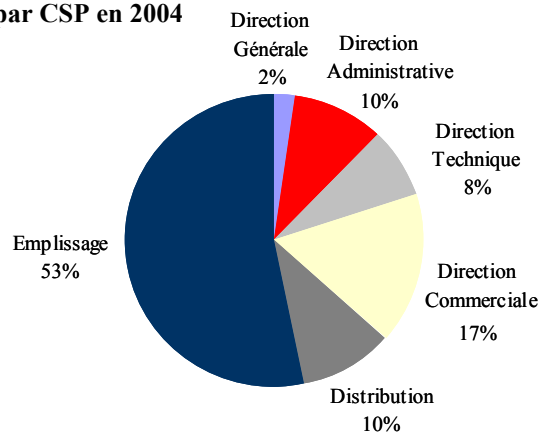


Source : Afriquia Gaz

Le taux d'encadrement de Afriquia Gaz s'élève à 18%.

En termes de répartition par métiers, l'effectif de Afriquia Gaz se décompose de la manière suivante :

Répartition de l'effectif par CSP en 2004



Source : Afriquia Gaz

L'activité emplissage, à travers le centre de Marrakech, représente une des principales sources d'emploi de Afriquia Gaz.

Les chiffres cités ci-dessus ne concernent que l'effectif permanent de Afriquia Gaz. Outre celui-ci, Afriquia Gaz emploie des salariés temporaires. Les employés temporaires sont essentiellement affectés à la division emplissage lors des périodes de grande activité et notamment durant la période hivernale et le mois de Ramadan. Leur nombre est en croissance depuis 2002, en raison notamment de la progression de l'activité :

	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Employés temporaires	16	21	23	31,3%	9,5%

Source : Afriquia Gaz

V.1.3. Formation du personnel

La nécessité de mobilisation de toutes les compétences actuelles et potentielles pour accompagner le développement d'Afriquia Gaz a imposé de mettre en place des outils de management des ressources humaines ciblés .

En effet, un plan de formation annuel a été mis en place. Il repose sur trois 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. Il consiste en l'identification d'objectifs et d'indicateurs de performance en début d'année, et en l'évaluation de l'atteinte 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.

V.2. Moyens techniques

V.2.1. Les centres d'emplissage

Le Centre d'emplissage de Marrakech

Afriquia Gaz dispose à Marrakech d'un des centres emplisseurs les plus importants du Royaume avec une capacité de production de 100 000 tonnes par an. Ce centre, opérationnel depuis 1994 et détenu à 100% par Afriquia Gaz, dispose de trois unités d'emplissage :

- une section d'emplissage de bouteilles de butane de 3 et 6 kg d'une capacité de 6 000 bouteilles par heure ;
- une unité d'emplissage de bouteilles de butane de 12 kg d'une capacité de 3 000 bouteilles par heure ;
- une unité de conditionnement des bouteilles de propane de 35 kg.

Ces unités d'emplissage sont actuellement utilisées à 75% de leur capacité.

Le centre de Marrakech bénéficie également d'une unité de contrôle des bouteilles (tests hydrauliques), des cabines de peinture pour les bouteilles et des robinetteuses servant à changer les robinets défectueux.

Outre son activité de base d'emplissage, le centre de Marrakech dispose d'une capacité de stockage de 2 000 m³ pour le butane en plus d'un réservoir tampon¹ de 150 m³. La capacité de stockage pour le propane s'élève quant à elle à 300 m³.

Les centres emplisseurs du Groupe

Afriquia Gaz, du fait de son appartenance à Akwa Group, bénéficie également d'autres centres d'emplissage :

- Maghreb Gaz I et II, situés à Casablanca et détenus à hauteur de 37,5% par Akwa Group, de 37,5% par Shell et de 25% par ZIZ. La capacité d'emplissage de ces deux centres est de 136 000 tonnes par an ;
- Tadla Gaz, situé à Oued Zem et détenu à 50% par Shell et 50% par Akwa Group. La capacité d'emplissage de ce centre est de 30 000 tonnes par an ;
- AB Gaz, situé à Souk El Arbâa et détenu à hauteur de 52,5% par Akwa Group et le reste par la société ZIZ. Ce centre d'une capacité de 40 000 tonnes est exploité à 75% par Afriquia Gaz.

L'accès à ses différents centres permet à Afriquia Gaz de couvrir une grande partie du territoire marocain et d'assurer une proximité avec les dépositaires.

V.2.2. Le stockage

Le stockage de GPL en vrac

Afriquia Gaz dispose de deux centres de stockage pour ses importations :

- Somas, situé à Mohammedia et détenu par toutes les sociétés de distribution du marché, au prorata de leur positionnement du marché. Le centre est dédié au stockage de butane et dispose d'une capacité de 120 000 tonnes soit près d'un mois de consommation nationale en GPL. Somas dispose également d'infrastructures nécessaires à la réception de navires ;
- Stogaz, situé à Mohammedia, est une joint venture entre Afriquia Gaz et Shell, ayant comme principal objectif de créer des réserves de propane afin d'offrir des tarifs compétitifs suite à la libéralisation en 1995 et la hausse des prix qui s'en est suivie. Ce centre dispose d'une capacité de stockage de propane de 2 400 tonnes métriques et s'appuie sur une technologie de

¹ Réservoir pour le stock de sécurité utilisé également pour la livraison des clients de GPL vrac de la région sud.

construction avant-gardiste, basée sur l'immersion de deux cylindres de stockage dans un bassin d'eau, permettant de limiter la fuite de gaz en cas d'incident.

Le stockage de GPL conditionné

Afriquia Gaz dispose de 3 dépôts de stockage de bouteilles de butane et de propane :

- un dépôt situé à Anza, comprenant un hangar de 190 m² de superficie ;
- un dépôt situé à Tanger sur une superficie de 108 m² ;
- un dépôt à El Jadida sur une superficie de 360 m².

V.2.3. Le parc de bouteilles et de citernes

Les bouteilles

Le tableau ci dessous détaille l'évolution du parc de bouteilles de Afriquia Gaz :

Type	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
3 Kg	1 086 692	1 152 136	1 213 998	6,0%	5,4%
6 Kg	352 954	412 244	503 254	16,8%	22,1%
12 Kg	1 092 815	1 196 201	1 322 270	9,5%	10,5%
35 Kg	14 436	15 641	16 585	8,3%	6,0%
TOTAL	2 546 897	2 776 222	3 056 107	9,0%	10,1%

Source : Afriquia Gaz

Les bouteilles de Afriquia Gaz sont fabriquées par Technogaz, filiale de Akwa Group à hauteur de 50%.

L'évolution du parc de bouteilles, tirée notamment par la croissance des bouteilles de 6kg et 12kg, a évolué en moyenne de 9,5%/an entre 2002 et 2004. Au 31 décembre 2004, le parc repose essentiellement sur les bouteilles de 12kg (43,3%) et les bouteilles de 3kg (39,7%).

La réglementation en vigueur prévoit une durée de vie de 25 ans pour l'ensemble des bouteilles. Actuellement, en termes d'année d'existence, le parc de bouteilles de Afriquia Gaz se décline de la manière suivante :

- 50% des bouteilles ont moins de 5 ans ;
- 17% des bouteilles ont entre 5 et 10 ans ;
- 33% des bouteilles ont plus de 10 ans.

L'intégralité des bouteilles formant le parc de Afriquia Gaz ont moins de 25 ans conformément à la réglementation en vigueur.

Les citernes

Les citernes, utilisées pour la distribution de GPL en vrac, sont installées chez les clients mais demeurent propriété de Afriquia Gaz. Leur durée de vie est fixée à 30 ans par la réglementation en vigueur.

Actuellement, le parc de citernes est de l'ordre de 500 citernes dont 60% ont moins de 5 ans.

V.2.4. Les fournisseurs de moyens administratifs et logistique

Dans le cadre de la restructuration menée par Akwa Group durant les années 90 et ayant conduit à regrouper les compétences et séparer les métiers, Afriquia Gaz sous-traite ses activités de support aux sociétés de moyens du groupe, à savoir, Akwa Group, Tafraouti SA, Afriquia Management et

Afriquia Logistique. Des contrats de gestion, bien définis, régissent la relation commerciale entre Afrikaia Gaz et ces sociétés de moyens :

- Akwa Group facture selon une clé de répartition des charges, comprenant principalement les salaires et les loyers de la holding ;
- Afrikaia Management facture selon une estimation du temps passé, par chaque département de la société, au service d’Afriquia Gaz ;
- Afrikaia Logistique facture le kilomètre parcouru avec une décote d’environ 30% par rapport au tarif en vigueur au niveau de l’Office Nationale de Transport ;
- Taфраouti SA facture l’espace bureau utilisé par Afrikaia Gaz au prorata du mètre carré utilisé, à un prix inférieur à celui du marché.

V.2.5. Le contrôle qualité

Pour assurer le contrôle qualité des bouteilles qu’elle remplit et notamment au centre de Marrakech, Afrikaia Gaz dispose de bancs d’épreuves servant à effectuer des tests hydrauliques sur les bouteilles de GPL. Ces tests consistent à mettre à l’épreuve des bouteilles de butane et de propane à des conditions de pression supérieures (respectivement 15 bars et 30 bars) aux normes requises par le Ministère de l’Energie (2 bars pour les bouteilles de GPL).

Par ailleurs, tout au long de leur durée de vie réglementaire (25 ans), les bouteilles sont contrôlées et subissent des tests hydrauliques tous les cinq ans, par des organismes affiliés au ministère de l’énergie.

V.2.6. Les procédures de sécurité

Les mesures de sécurité mises en place par la société sont d’ordre préventives et curatives. Une couverture adéquate des risques industriels par des polices d’assurance spécialisées vient compléter le dispositif.

Les mesures curatives reposent sur l’équipement de sécurité adéquat dont dispose chacun des sites de production. Cet équipement composé entre autres d’extincteurs CO2 et azote, de circuit anti-incendie permet d’appréhender tout risque d’anomalie.

Les mesures préventives reposent, quant à elles, sur un travail régulier d’amélioration des process, d’information, de sensibilisation et de responsabilisation, à travers :

- un pari sur la technologie de pointe dans la construction des installations et dans les procédés de fabrication et leur contrôle dans les centres d’emplissage et de stockage ;
- la sensibilisation des utilisateurs finaux aux risques inhérents à l’utilisation des gaz à travers des spots télévisés ;
- 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 liés à une manipulation dangereuse des bouteilles de GPL.

Soulignons qu’à l’instar de l’ensemble des distributeurs et des emplisseurs du Royaume, les installations d’Afriquia Gaz répondent à des normes de sécurité très strictes et régulièrement contrôlées par les autorités compétentes. Par ailleurs, dans le cadre de l’appartenance de la société à Akwa Group, Afrikaia Gaz est tenue de respecter les normes établies par le comité HSE propre au Groupe.

V.2.7. Le système d'information et de gestion

Le système informatique

A l'origine, l'informatique d'Africaia Gaz était gérée de façon centralisée par les informaticiens du Groupe, sur la base d'outils développés en interne depuis 1978. Le manque d'intégration et d'évolutivité de ce système conduisent à son abandon en 1996, et à son remplacement par un progiciel intégré regroupant l'ensemble des fonctions. Les volets comptables, financiers, commerciaux et de gestion de production sont aujourd'hui opérationnels.

Les applications adoptées par Africaia Gaz sont JD Edwards, pour l'application « Finance », et Afriware (application spécifique à Akwa Group et à ses filiales) pour l'application « Gestion ».

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

Organisation 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 d'Africaia Management.

Dans la pratique, les outils informatiques et procédures sont mis à la disposition de la société par Africaia Management. Les équipes opérationnelles d'Africaia Gaz saisissent les données comptables et financières. Celles-ci sont ensuite retraitées par Africaia Management, qui les communique pour information et suivi aux différents responsables d'Africaia Gaz puis du Groupe. A cet effet, la cellule financière et de gestion d'Africaia Gaz coordonne et suit toutes les opérations administratives et financières de la société (recouvrement, suivi des contentieux, élaborations des prix de revient des produits...), gère les relations entre la société et les sociétés de moyens pour toutes les opérations liées à la gestion de l'entreprise, et avec la Direction Administrative et Financière d'Akwa Group pour toutes les opérations de financement et de refinancement. La gestion des stocks est déléguée auprès d'Africaia Management et la gestion des commandes clients est assurée par la Direction Commerciale d'Africaia Gaz.

La gestion de trésorerie est l'une des fonctions qui bénéficie le plus de la centralisation. En effet, elle offre l'avantage de faire profiter la société de la capacité de négociation et du poids du Groupe vis-à-vis des banques. Ainsi, la gestion de trésorerie de Africaia Gaz, à l'instar des autres sociétés du groupe, est assurée par Africaia Management.

V.3. Stratégie de développement

V.3.1. Politique d'investissement

Le tableau ci-dessous retrace la politique d'investissement suivie par Africaia Gaz entre 2002 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Emplissage	909	876	817	-3,7%	-6,7%
Distribution	56 838	56 295	67 618	-1,0%	20,1%
TOTAL	57 747	57 171	68 435	-1,0%	19,7%

Source : Africaia Gaz

Les investissements de Africaia Gaz progressent de près de 20% en 2004 pour atteindre plus de 68 millions de dirhams. La majeure partie des investissements est destinée à l'activité « Distribution » et plus exactement à l'entretien du parc de bouteilles et de citernes, voire à son renouvellement.

En terme de partenariat, Afriquia Gaz est partenaire avec deux opérateurs du secteur GPL, notamment au niveau de l'activité de stockage de GPL. Les partenariats noués par Afriquia Gaz sont les suivants :

- dans Stogaz, à hauteur de 50% avec Shell Maroc ;
- dans Somas à hauteur de 6% à travers sa filiale Omnium de Stockage et de 5,5% à travers les participations de Akwa Group. Le capital de Somas est partagé entre les principaux acteurs du secteur.

V.3.2. Politique marketing

Akwa Group adopte une démarche dirigée vers la satisfaction client en se basant sa stratégie marketing sur deux axes majeurs : la motivation et la fidélisation.

La distribution étant un point primordial dans la stratégie globale d'Afriquia Gaz, il s'avère nécessaire d'accompagner les circuits de distribution d'actions de fidélisation et de promotion des ventes.

Par ailleurs, une bonne maîtrise du marché et une bonne connaissance des clients directs ou indirects permet à Afriquia Gaz de répondre au mieux à leurs attentes.

En outre, la démarche marketing adoptée s'appuie sur un développement de sa notoriété et de son image de marque auprès de tous les segments de clientèle. A ce titre, Afriquia Gaz a changé son identité visuelle en 2004 afin de moderniser son image et de s'intégrer davantage et avec cohérence dans le portefeuille de marques d'Akwa Group.

L'ensemble de ces éléments a permis à Afriquia Gaz d'être leader sur le marché de la distribution de GPL en vrac.

PARTIE VI : SITUATION FINANCIERE DE AFRIQUIA GAZ

I. ANALYSE DE L'ÉTAT DES SOLDES DE GESTION

Le tableau suivant reprend les données historiques de l'état des soldes de gestion de Afriquia Gaz pour les exercices 2002, 2003 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002 ¹	2003 ¹	2004	Var 03/02	Var 04/03
Ventes de marchandises en l'état	524 412	630 966	811 377	20,3%	28,6%
Achats revendus de marchandises	382 309	467 749	639 422	22,3%	36,7%
Marge brute sur ventes en l'état (1)	142 104	163 218	171 955	14,9%	5,4%
Ventes de biens et services produits	276	532	492	92,8%	-7,5%
Production (2)	276	532	492	92,8%	-7,5%
- Achats consommés	14 804	17 493	18 085	18,2%	3,4%
- Autres charges externes	37 390	45 133	45 144	20,7%	0,0%
Consommations de l'exercice (3)	52 194	62 626	63 229	20,0%	1,0%
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	90 186	101 124	109 218	12,1%	8,0%
	<i>VA/CA</i>	<i>17,2%</i>	<i>16,0%</i>	<i>13,5%</i>	
- Impôts et taxes	896	1 045	661	16,6%	-36,8%
- Frais de Personnel	10 232	11 341	12 484	10,8%	10,1%
Excédent Brut d'exploitation	79 057	88 738	96 073	12,2%	8,3%
	<i>EBE/CA</i>	<i>15,1%</i>	<i>14,1%</i>	<i>11,8%</i>	
+Autres produits d'exploitation	15 801	16 257	17 268	2,9%	6,2%
-Autres charges d'exploitation	1 315	500	500	-62,0%	0,0%
+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	1 705	1 990	2 071	16,7%	4,1%
- Dotation d'exploitation	38 771	42 033	40 750	8,4%	-3,1%
Résultat d'exploitation	56 477	64 452	74 161	14,1%	15,1%
	<i>REX/CA</i>	<i>10,8%</i>	<i>10,2%</i>	<i>9,1%</i>	
Produits financiers	7 870	6 473	7 193	-17,8%	11,1%
Charges financières	12 207	13 128	10 179	7,5%	-22,5%
Résultat financier	-4 337	-6 655	-2 986	53,5%	-55,1%
Résultat courant avant impôts	52 140	57 797	71 175	10,8%	23,1%
Résultat non courant	-607	-1134	-783	86,8%	-30,9%
Résultat avant impôt	51 533	56 662	70 392	10,0%	24,2%
Impôt sur les bénéfices	18 270	20 254	24 863	10,9%	22,8%
Résultat net de l'exercice	33 263	36 408	45 529	9,5%	25,1%

L'analyse ci-dessous présente les principaux postes de l'état des soldes de gestion entre 2002 et 2004. Toutefois, il convient de souligner que le tableau ci-dessus a été retraité des éléments suivants :

- reclassement d'une partie (15 700 Kdh) des « Ventes de biens et services » 2002 dans la catégorie « Autre produits d'exploitation » ;

¹ Données pro-forma, retraitées des consignations. Le retraitement n'a pas fait l'objet d'un audit

- reclassement d'une partie (16 257 Kdh) des « Ventes de biens et services » 2003 dans la catégorie « Autre produits d'exploitation ».

Ces reclassements concernent les revenus en provenance de la retenue sur les consignations des bouteilles et les citernes. Depuis 2004, ces revenus sont intégrés dans le poste « Autres produits d'exploitation ». Afin d'effectuer une analyse pro forma de la situation financière de la société, il convenait de procéder à cette opération également pour les deux exercices précédents.

I.1. Le chiffre d'affaires

Le tableau ci dessous détaille l'évolution du chiffre d'affaires au cours des trois derniers exercices, entre 2002 et 2004 :

Quantité en tonnes Valeur en Kdh	2002		2003			2004				
	Qté	Val	Qté	Evol%	Val	Evol%	Qté	Evol%	Val	Evol%
Emplissage pour tiers	13 649	48 040	7 947	-41,8%	29 360	-38,9%	4 061	-48,9%	16 847	-42,6%
% du CA global		9,2%			4,6%				2,1%	
Distribution GPL Conditionné	115 064	287 738	128 309	11,5%	320 220	11,3%	142 586	11,1%	354 954	10,8%
% du CA global		54,8%			50,7%				43,7%	
PDM%		10,2%			10,8%				11,4%	
- Butane B3	24 627	58 336	25 683	4,3%	60 517	3,7%	27 222	6,0%	64 081	5,9%
- Butane B6	8 838	22 172	10 991	24,4%	27 385	23,5%	13 306	21,0%	32 927	20,2%
- Butane B12	79 672	198 337	89 632	12,5%	222 512	12,2%	99 995	11,6%	247 463	11,2%
- Propane P35	1 927	8 893	2 003	3,9%	9 806	10,3%	2 064	3,0%	10 483	6,9%
Distribution GPL Vrac	40 063	175 954	48 555	21,2%	217 148	23,4%	54 650	12,6%	255 640	17,7%
% du CA global		33,5%			34,3%				31,5%	
PDM%		29,3%			30,9%				29,7%	
- Butane	11 988	66 058	17 869	49,1%	46 218	-30,0%	18 836	5,4%	79 135	71,2%
- Propane	28 075	151 090	30 686	9,3%	129 736	-14,1%	35 814	16,7%	176 505	36,0%
Cessions inter-centres	3 883	12 680	19 056	390,7%	64 238	406,6%	50 782	166,5%	183 936	186,3%
% du CA global		2,4%			10,2%				22,7%	
Ventes de bien et services produits	-	276	-	-	532	92,8%	-	-	492	-7,5%
% du CA global		0,1%			0,1%				0,1%	
Chiffre d'affaires global		524 688			631 498	20,4%			811 869	28,6%

Le chiffre d'affaires d'Afriquia Gaz connaît une croissance annuelle moyenne de 24,4% sur la période 2002-2004 pour atteindre près de 812 millions de dirhams.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2002 et 2003

Emplissage pour tiers

Entre 2002 et 2003, le chiffre d'affaires généré par l'activité emplissage baisse de 38,9% en raison de la diminution des tonnages emplis pour tiers (-41,8%). Cette diminution résulte d'une volonté d'allouer davantage de capacité à la production en propre de la société (79,2% du total des tonnages emplis en 2002 contre 88,8% en 2003). En effet, l'activité de Afriquia Gaz est en

progression entre 2002 et 2003, induisant une progression des tonnages emplis. A noter que les tonnages globaux emplis (Afriquia Gaz + Tiers) progressent de 8,6%.

Distribution GPL conditionné

Le chiffre d'affaires résultant de la distribution de GPL conditionné progresse de 11,3% à 320 220 Kdh en raison des éléments suivants :

- progression modérée des revenus émanant des ventes de butane B3 de 3,7%, concurrencés par la progression des programmes nationaux d'électrification rurale ;
- hausse significative du chiffre d'affaires du butane B6/B12 de 13,3% du fait d'un phénomène de substitution existant entre butane B3 et butane B6/B12 ;
- augmentation des revenus en provenance des ventes de propane P35 de 10,3%.

Distribution GPL vrac

Le chiffre d'affaires généré par la distribution de GPL vrac progresse de 23,4% à 217 148 Kdh en raison des éléments suivants :

- croissance de 42,9% des revenus provenant des ventes de butane vrac en raison d'une forte demande industrielle et d'un gain substantiel de parts de marché ;
- progression du chiffre d'affaires issu des ventes de propane vrac de 16,5% du fait de l'expansion des unités de production de certains clients industriels de Afriquia Gaz, particulièrement dans les secteurs de la métallurgie et de la céramique.

Cessions inter-centres

Les revenus générés par les cessions inter-centres augmentent de 406,6% à 64 238 Kdh. Les cessions inter-centres représentent essentiellement l'importation et le stockage de GPL pour le compte de confrères ne bénéficiant pas d'une taille critique pour accomplir ces opérations. La hausse de ces revenus à partir de 2003, trouve son explication dans l'incendie qu'a connu la SAMIR en novembre 2002 et qui a conduit Afriquia Gaz à importer du GPL pour confrères.

Ventes de biens et services

Les revenus issus des ventes de biens et services progressent de 92,8% à 532 Kdh. Cette source de revenus est essentiellement constituée de réparation de bouteilles et de clapets, et de peinture des bouteilles.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2003 et 2004

Emplissage pour tiers

A l'instar de 2003, l'année 2004 a été marquée par le ralentissement de l'emplissage pour tiers au profit de l'emplissage pour compte propre. Le recul des revenus enregistré entre 2003 et 2004 s'établit à 42,6%. La part de la production en propre s'est établie à 94,6% en 2004 contre 88,8% en 2003 pour un volume global emplis (Afriquia Gaz + Tiers) en hausse de 6,3%.

Distribution GPL conditionné

Le chiffre d'affaires résultant de la distribution de GPL conditionné progresse de 10,8% à 354 954 Kdh en raison des éléments suivants :

- augmentation des revenus des ventes de butane B3 de 5,9% ;
- hausse du chiffre d'affaires du butane B6/B12 de 12,2% en raison d'une part d'une tendance haussière du marché et d'autre part du renforcement de l'effort commercial sur ce segment ;
- augmentation des revenus en provenance des ventes de propane P35 de 6,9%.

Distribution GPL vrac

Le chiffre d'affaires généré par la distribution de GPL vrac progresse de 17,7% à 255 640 Kdh en raison des éléments suivants :

- hausse de 19,8% des revenus provenant des ventes de butane vrac en raison d'une progression des volumes de vente expliquée par la forte croissance du marché et par la captation de parts de marché auprès des clients industriels ;
- croissance des recettes issues des ventes de propane vrac de 16,8% du fait d'une forte demande du marché industriel.

Cessions inter-centres

Les revenus liés aux cessions inter-centres ont progressé de 186,3% à 183 936 Kdh en raison de l'incapacité de SAMIR à reprendre pleinement ses activités, après l'incendie qui a touché ses installations en novembre 2002.

Ventes de biens et services

En 2004, les ventes de biens et services ont reculé de 7,5% à 492 Kdh.

I.2. La valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée au cours de la période 2002 à 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Chiffre d'affaires	524 688	631 498	811 869	20,4%	28,6%
Achats revendus de marchandises	382 309	467 749	639 422	22,3%	36,7%
Marge sur ventes en l'état	142 104	163 218	171 955	14,9%	5,4%
Achats consommés	14 804	17 493	18 085	18,2%	3,4%
Autres charges externes	37 390	45 133	45 144	20,7%	0,0%
Valeur ajoutée	90 186	101 124	109 218	12,1%	8,0%
	<i>% CA</i>	<i>17,19%</i>	<i>16,01%</i>	<i>13,45%</i>	

Evolution de la valeur ajoutée entre 2002 et 2003

La valeur ajoutée a enregistré une progression de 12,1% en 2003 à 101 124 Kdh qui s'explique par les éléments suivants :

Marge commerciale¹

La progression de la marge commerciale s'établit à 14,9% à un niveau toutefois inférieur à la croissance du chiffre d'affaires (+20,4%). Cette progression s'explique par les éléments suivants :

- progression importante du chiffre d'affaires des « Cessions inter-centres » réalisé avec des marges réduites ;
- hausse des prix du GPL sur le marché international non répercutée sur le prix de vente du propane pour un meilleur positionnement commercial. Il est à rappeler que les prix du propane sont libéralisés au Maroc depuis 1995.

¹ Marge sur ventes en l'état

Achats consommés et autres charges externes

Les achats consommés et les autres charges externes progressent respectivement de 18,2% et de 20,7% en 2003. Ces hausses sont dues aux facteurs suivants :

- progression des achats consommés imputable à la croissance de l'activité ;
- hausse des charges externes en raison notamment d'une augmentation des charges de transport (17 548 Kdh en 2003 contre 12 564 Kdh en 2002) suite à l'élargissement du portefeuille clients de la société.

Evolution de la valeur ajoutée entre 2003 et 2004

La valeur ajoutée a enregistré une croissance de 8,0% en 2004 à 109 218 Kdh qui s'explique par les éléments suivants :

Marge commerciale¹

La progression de la marge commerciale s'établit à 5,4% à un niveau toutefois inférieur à la croissance du chiffre d'affaires (+28,6%). De la même manière qu'en 2003, le différentiel d'évolution entre le chiffre d'affaires et la marge commerciale repose d'une part sur la progression des cessions inter-centres (à marges réduites) et d'autre part sur les tendances à la hausse des cours internationaux du GPL, faiblement impactées sur le segment propane qui constitue 21,7% du chiffre d'affaires global.

Achats consommés et autres charges externes

Les achats consommés progressent de 3,4% à 18 085 Kdh et les autres charges externes sont quasi-stables à 45 144 Kdh. Ces évolutions relativement réduites sont le fruit d'une politique de maîtrise des coûts.

I.3. L'excédent brut d'exploitation

Le tableau suivant souligne l'évolution de l'Excédent Brut d'Exploitation de Afriquia Gaz durant la période 2002-2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Valeur ajoutée	90 186	101 124	109 218	12,1%	8,0%
Impôts et taxes	896	1 045	661	16,6%	-36,8%
Frais de Personnel	10 232	11 341	12 484	10,8%	10,1%
EBE	79 057	88 738	96 073	12,2%	8,3%
	<i>%CA</i>	<i>15,1%</i>	<i>14,1%</i>	<i>11,8%</i>	

Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation entre 2002 et 2003

L'excédent brut d'exploitation s'inscrit en hausse de 12,2% à 88 738 Kdh. Les principaux éléments expliquant cette évolution sont les suivants :

- croissance de la valeur ajoutée de 12,1% sur la période ;
- progression des charges de personnel de 10,8%, attribuable à une politique de recrutement de commerciaux.

En pourcentage du chiffre d'affaires, l'excédent brut d'exploitation est en recul à 14,1% en 2003 contre 15,1% en 2002. Ce recul est conséquent de l'évolution de la marge commerciale à un niveau inférieur à celui du chiffre d'affaires.

Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation entre 2003 et 2004

L'excédent brut d'exploitation est en progression de 8,3% à 96 073 Kdh. Les principaux éléments expliquant cette évolution sont les suivants :

- croissance de la valeur ajoutée de 8,0% sur la période ;
- progression des charges de personnel de 10,1% sous l'effet de l'augmentation des effectifs et d'une politique d'augmentation des salaires.

A l'instar de l'exercice 2003, l'excédent brut d'exploitation en pourcentage du chiffre d'affaires en 2004, est impacté par l'évolution de la marge commerciale à un niveau inférieur à celui du chiffre d'affaires. En 2004, le ratio EBE/CA s'établit à 11,8%.

I.4. Le résultat d'exploitation

Le tableau suivant décrit l'évolution du Résultat d'Exploitation de Afriquia Gaz durant la période 2002-2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
EBE	79 057	88 738	96 073	12,2%	8,3%
Autres produits d'exploitation	15 801	16 257	17 268	2,9%	6,2%
Autres charges d'exploitation	1 315	500	500	-62,0%	0,0%
Reprises d'exploitation: transfert de charges	1 705	1 990	2 071	16,7%	4,1%
Dotations d'exploitation	38 771	42 033	40 750	8,4%	-3,1%
Résultat d'exploitation	56 477	64 452	74 161	14,1%	15,1%
	<i>% CA</i>	<i>10,8%</i>	<i>10,2%</i>	<i>9,1%</i>	

Evolution du résultat d'Exploitation entre 2002 et 2003

La progression du résultat d'exploitation de 14,1% à 64 452 Kdh s'explique principalement par les facteurs suivants :

- croissance de 12,2% de l'excédent brut d'exploitation ;
- hausse de dotations d'exploitation en 2003 de 8,4% en raison d'un investissement de l'ordre de 50 millions de dirhams dans le cadre d'achats de bouteilles et de citernes.

Evolution du résultat d'Exploitation entre 2003 et 2004

La progression du résultat d'exploitation de 15,1% à 74 161 Kdh reposant essentiellement sur les éléments suivants :

- progression de 8,3% de l'excédent brut d'exploitation ;
- hausse des autres produits d'exploitation de 6,2%. Ce poste représente les revenus issus de la retenue sur consignation des bouteilles et des citernes ;
- réduction des dotations d'exploitation de 3,1% en 2004 du fait de la fin de cycle de certaines immobilisations (matériel de transport).

I.5. Le résultat net

Le tableau suivant traduit la progression du résultat net d'Afriquia Gaz sur la période 2002-2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Résultat d'exploitation	56 477	64 452	74 161	14,1%	15,1%
Résultat financier	-4 337	-6 655	-2 986	-53,5%	55,1%
Résultat non courant	-607	-1 134	-783	-86,8%	30,9%
IS	18 270	20 254	24 863	10,9%	22,8%
Résultat net	33 263	36 408	45 529	9,5%	25,1%
	<i>%CA</i>	<i>6,3%</i>	<i>5,8%</i>		<i>5,6%</i>

Evolution du résultat d'Exploitation entre 2002 et 2003

Le résultat net progresse de 9,5% pour s'élever à 36 408 Kdh. Cette évolution repose sur les facteurs suivants :

- augmentation 14,1% du résultat d'exploitation ;
- baisse du résultat financier de 53,5% en raison principalement du recul de près de 15,3% des intérêts financiers.

Evolution du résultat d'Exploitation entre 2003 et 2004

Le résultat net augmente de 25,1% pour s'élever à 45 529 Kdh. Cette évolution repose sur les facteurs suivants :

- hausse de 15,1% du résultat d'exploitation ;
- amélioration de 55,1% du résultat financier du fait de :
 - la diminution des taux bancaires ;
 - la baisse des découverts bancaires en raison d'un paiement plus important de la caisse de compensation par rapport à l'exercice 2003, entraînant une amélioration de la trésorerie nette ;
 - l'optimisation des sources de financement, notamment par le recours à des crédits spot négociés.

II. ANALYSE BILANTIELLE

Le tableau suivant reprend les données historiques du bilan de Afriquia Gaz pour les exercices 2002, 2003 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
ACTIF					
Actif Immobilisé Net	394 423	419 845	454 677	6,4%	8,3%
Actif Circulant	402 398	409 591	620 278	1,8%	51,4%
Écart de conversion actif-					
Titres et Valeurs de placements	150	150	500		
Trésorerie	55 094	33 084	31 063	-39,9%	-6,1%
Total	852 065	862 669	1 106 518	1,2%	28,3%
PASSIF					
Capitaux permanents	476 607	488 029	504 479	2,4%	3,4%
Capitaux Propres	257 624	274 438	296 248	6,5%	7,9%
Dettes à moyen et long terme ¹	218 983	213 590	208 231	-2,5%	-2,5%
<i>Dont CFS</i>	<i>36 669</i>	<i>40 262</i>	<i>44 207</i>	9,8%	9,8%
<i>Dont dette de consignation</i>	<i>112 315</i>	<i>103 328</i>	<i>94 024</i>	-8,0%	-9,0%
Provisions réglementées & RC					
Dettes du passif circulant	267 997	309 623	319 177	15,5%	3,1%
Ecart de conversion passif					
Autres Provisions R&C	1 153	1 213	1 346	5,2%	10,9%
Trésorerie passif	106 308	63 805	281 516	-40,0%	341,2%
Total	852 065	862 669	1 106 518	1,2%	28,3%

II.1. Les investissements

Le tableau suivant décrit l'évolution de l'actif immobilisé entre les exercices 2002 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Immobilisations en non valeur	126	670	605	430,6%	-9,7%
Immobilisations incorporelles	3 012	3 000	3 000	-0,4%	0,0%
Immobilisations corporelles	359 401	382 184	417 081	6,3%	9,1%
Immobilisations financières	31 884	33 991	33 991	6,6%	0,0%
Actif Immobilisé Net	394 423	419 845	454 677	6,4%	8,3%

Les immobilisations progressent en moyenne de 7,4% sur la période 2002-2004. Cette progression est induite par d'importants investissements essentiellement destinés au renouvellement et à l'accroissement du parc de bouteilles de gaz.

¹ Les dettes à moyen et long terme sont constituées de : (1) emprunt obligataire, (2) CFS, (3) dette de consignation.

Le tableau suivant présente la part de l'investissement destiné au renouvellement des installations et du matériel, sur les trois derniers exercices :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Investissement installations techniques, matériel et outillage	56 141	60 144	69 324	7,1%	15,3%
Autres investissements ¹	3 223	1 759	2 516	-45,4%	43,0%
Total Investissements hors financiers	59 364	61 904	71 840	4,3%	16,1%
Part investissement installations techniques, matériel et outillage	94,6%	97,2%	96,5%		

II.2. Les fonds propres

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des capitaux propres :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Capital social	103 125	103 125	103 125	0,0%	0,0%
Primes	55 688	55 688	55 688	0,0%	0,0%
Réserve légale	6 150	7 814	10 313	27,1%	32,0%
Autres réserves	59 340	71 340	81 340	20,2%	14,0%
Report à nouveau	59	64	255	8,1%	299,9%
Résultat net	33 263	36 408	45 529	9,5%	25,1%
Capitaux propres	257 624	274 438	296 248	6,5%	7,9%

Le tableau suivant détaille la politique de distribution de dividendes opérée par Afriquia Gaz au cours des trois derniers exercices :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Résultat année précédente	33 111	33 263	36 408	0,5%	9,5%
Distribution dividendes	15 469	19 594	23 719	26,7%	21,1%
Pay-Out	46,7%	58,9%	65,1%		

Evolution des fonds propres entre 2002 et 2003

Les fonds propres d'Afriquia Gaz progressent de 6,5% en 2003 pour s'élever à 274 438 Kdh. La progression des fonds propres repose principalement sur :

- la hausse du résultat net de 9,5% ;
- une politique de distribution de dividendes équilibrée (pay-out de 58,9%).

Evolution des fonds propres entre 2003 et 2004

Afriquia Gaz enregistre une hausse de ses fonds propres de 7,9% à 296 248 Kdh. A l'instar de l'exercice 2003, le renforcement des fonds propres de la société s'appuie sur :

- une capacité bénéficiaire entraînant une hausse du résultat net de 25,1% ;
- un taux de distribution de dividendes de 65,1% en croissance par rapport à 2003.

¹ Constructions, matériel de transport, mobilier, matériel de bureau et aménagements

II.3. L'endettement net

L'endettement net ne comprend pas la CFS¹ et la dette de consignation, considérées comme des quasi-fonds propres. Les avances en trésorerie intégrées dans le calcul de l'endettement net correspondent aux avances accordées aux filiales de la société et figurant dans le poste « Autres débiteurs » de l'actif circulant.

L'endettement net de Afriquia Gaz a augmenté de manière significative entre 2002 et 2004 et plus particulièrement au cours de l'exercice 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Emprunt obligataire	70 000	70 000	70 000	0,0%	0,0%
Trésorerie passif	106 308	63 805	281 516	-40,0%	341,2%
Avances en trésorerie	78 000	78 000	76 500	0,0%	-1,9%
Trésorerie actif	55 094	33 084	31 063	-39,9%	-6,1%
Endettement net	43 215	22 721	243 953	-47,4%	> 100 %

Evolution de l'endettement net entre 2002 et 2003

L'endettement net se réduit de 47,4% du fait d'une amélioration de la trésorerie nette² de 40,0% consécutive à une baisse du BFR.

Evolution de l'endettement net entre 2003 et 2004

L'endettement net évolue de 22 721 Kdh en 2003 à 243 953 Kdh en 2004. L'augmentation de la dette nette s'explique essentiellement par le retard de paiement de la Caisse de Compensation.

Le ratio endettement net/fonds propres (gearing) s'élève de ce fait à 82,3% des fonds propres en 2004 contre 8,3% en 2003. Sur la période précédente, entre 2002 et 2003, le gearing s'est sensiblement amélioré en passant de 16,8% en 2002 à près de 8,3% en 2003 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Fonds propres	257 624	274 438	296 248	6,5%	7,9%
Endettement net	43 215	22 721	243 953	-47,4%	>100%
Endettement net/fonds propres	16,8%	8,3%	82,3%		

Retraité de l'effet exceptionnel du retard de règlement (100 millions de dirhams) de la caisse de compensation, le gearing d'Afriquia Gaz en 2004 s'établit à 48,6% :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Fonds propres	257 624	274 438	296 248	6,5%	7,9%
Endettement net ³	43 215	22 721	143 953	-47,4%	>100%
Endettement net/fonds propres	16,7%	8,3%	48,6%		

¹ Contribution pour Financement de Stock

² Trésorerie Passif – Trésorerie Actif

³ Endettement net 2004 hors créances exceptionnelles caisse de compensation

II.4. Le Besoin en Fonds de Roulement

Le BFR a été retraité des comptes courants d'actifs relativement stables sur la période considérée (environ 77 millions de dirhams), afin de refléter au mieux le besoin directement lié à l'activité. Ainsi, l'évolution du Besoin en Fonds de Roulement de Afriquia Gaz sur la période 2002 à 2004 se décline comme suit :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Stocks	21 198	18 343	8 404	-13,5%	-54,2%
Titres et Valeurs de placements	150	150	500	0,0%	233,3%
Créances de l'actif circulant	303 201	313 248	532 374	3,0%	70,5%
Passif circulant	269 150	310 836	320 523	15,5%	3,1%
Besoin en Fonds de Roulement	55 399	19 904	220 756	-64,1%	>100%

Le détail des dettes du passif circulant se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Fournisseurs & Comptes rattachés	235 942	261 614	266 164	10,9%	1,7%
Clients créditeurs, avances & acomptes					
Personnel					
Organismes sociaux	612	577	527	-5,7%	-8,7%
Etat	28 119	43 899	45 897	56,1%	4,6%
Comptes d'associés			1		
Autres Créanciers	404	186	1 089	-54,0%	485,5%
Comptes de régularisation	2 920	3 348	5 499	14,7%	64,2%
Autres provisions pour risq. & charges	1 152	1 213	1 346	5,3%	10,9%
Dettes du Passif Circulant	269 150	310 836	320 523	15,5%	3,1%

Le détail des créances de l'actif circulant se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Fournisseurs débiteurs	296	657	765	121,7%	16,4%
Clients	116 423	126 346	263 374	8,5%	108,5%
Personnel	1 564	1 585	1 322	1,3%	-16,6%
Etat	131 188	127 599	94 032	-2,7%	-26,3%
Comptes d'associés	1 287	0	0		
Autres débiteurs	48 993	54 916	171 489	12,1%	212,3%
<i>Dont Caisse de compensation</i>	<i>45 836</i>	<i>46 942</i>	<i>160 414</i>	<i>2,4%</i>	<i>>100%</i>
Comptes de régularisation	3 448	1 144	1 392	-66,8%	21,7%
Créances de Actif Circulant	303 201	313 248	532 374	3,0%	70,5%

Evolution du besoin en fonds de roulement entre 2002 et 2003

Le besoin en fonds de roulement diminue de 64,1% en 2003 en raison des éléments suivants :

- hausse du passif circulant de 15,5% du fait de la hausse de 56% de la dette Etat provenant de la TVA relative aux cessions inter-centres (croissance de 406,6% du chiffre d'affaires provenant des cessions inter-centres) ;
- baisse des stocks de 13,5% en raison de l'incapacité de la SAMIR à approvisionner les différents distributeurs du marché ;
- progression de 3,0% des créances de l'actif circulant du fait essentiellement d'une hausse de 8,5% du poste clients. Cette hausse est conséquente de conditions de paiement plus avantageuses accordées aux confrères dans le cadre des cessions inter-centres.

Evolution du besoin en fonds de roulement entre 2003 et 2004

Le besoin en fonds de roulement augmente en 2004 pour s'afficher à 220 756 Kdh contre 19 904 Kdh en 2003. Cette progression s'inscrit en parallèle avec la hausse des créances de l'actif circulant de plus de 70% en 2004.

Les principaux éléments expliquant l'évolution des créances de l'actif circulant en 2004 sont les suivants :

- retard de paiement de la caisse de compensation entraînant une créance vis à vis de cette dernière de l'ordre de 160 millions de dirhams (retard exceptionnel de près de 100 millions de dirhams) ;
- hausse des créances clients de 108,5% générées par la forte progression des ventes inter-centres en raison de l'indisponibilité de la SAMIR ;
- diminution des stocks de 54% résultant de la volonté du management de Afriquia Gaz de contrer une hausse des prix en puisant directement dans les stocks de la société à des niveaux inférieurs aux stocks de sécurité. Il convient de souligner que cette opération s'est déroulée avec l'accord préalable du Ministère de l'Energie et des Mines.

Retraité de l'effet exceptionnel du retard de règlement (100 millions de dirhams) de la caisse de compensation, le BFR de Afriquia Gaz s'élève à près de 121 millions de dirhams en 2004.

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Stocks	21 198	18 343	8 404	-13,5%	-54,2%
Titres et Valeurs de placements	150	150	500	NS	NS
Créances de l'actif circulant	303 201	313 248	432 374	3,0%	38,0%
Passif circulant	269 150	310 836	320 523	15,5%	3,1%
Besoin en Fonds de Roulement	55 399	19 904	120 756	-64,1%	>100%

Il convient de souligner que l'effet exceptionnel propre à 2004 repose essentiellement sur l'augmentation de la subvention de distribution suite à l'augmentation du prix du GPL sur le marché international.

II.5. Ratios de liquidité

Les ratios de liquidité de la société se présentent comme suit :

	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Ratio de rotation des stocks (jours d'achats)	20,0	14,1	4,7	-29,3%	-66,5%
Délai de paiement des fournisseurs (jours d'achats)	213,9	194,1	145,7	-9,3%	-24,9%
Délais de règlement des clients (jours de CA)	78	70	117	-9,5%	66,3%

II.6. La trésorerie

Le tableau suivant détaille l'évolution de la trésorerie nette d'Afriquia Gaz entre 2002 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Trésorerie actif	55 094	33 084	31 063	-39,9%	-6,1%
Trésorerie passif	106 308	63 805	281 516	-40,0%	341,2%
Trésorerie nette	(51 215)	(30 721)	(250 453)	+40,0%	-715,3%

Evolution de la trésorerie nette entre 2002 et 2003

L'amélioration notable de la trésorerie en 2003 résulte essentiellement de l'accroissement des ressources conjugué à la baisse du BFR.

Evolution de la trésorerie nette entre 2003 et 2004

La trésorerie nette subit une dégradation importante en 2004 en raison de la hausse du BFR sur la même période. Il s'agit de la conséquence directe du retard de paiement de la caisse de compensation et de la hausse des créances clients relatives aux cessions inter-centres.

II.7. Étude de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'équilibre financier au cours des trois derniers exercices :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Fonds de roulement	82 184	68 184	49 803	-17,0%	-27,0%
Besoin de financement global	133 399	98 904	300 256	-25,9%	>100%
FR/BFG	61,6%	68,9%	16,6%		
Trésorerie nette	(51 215)	(30 721)	(250 453)	-40,0%	>100%

Evolution de l'équilibre financier entre 2002 et 2003

Le fonds de roulement représente 68,9% du besoin de financement global en 2003 contre 61,6% en 2002. L'amélioration de l'équilibre financier s'explique par :

- un recul du besoin de financement global de 25,9% ;
- une baisse plus modérée du fonds de roulement de 17,0%. Cette baisse est caractérisée par une hausse des immobilisations (+6,4%) plus importante que celles des capitaux permanents (+2,4%).

Evolution de l'équilibre financier entre 2003 et 2004

Le fonds de roulement représente 16,6% du besoin de financement global en 2004 contre 68,9% en 2003. La dégradation de l'équilibre financier, entraînant une baisse de la trésorerie nette s'explique par :

- un recul du besoin de financement global de 203,6% induit par le retard de paiement de la Caisse de Compensation ;
- une baisse du fonds de roulement de 27,0% en raison d'une hausse des immobilisations (+8,3%) plus importante que celles des capitaux permanents (+3,4%).

III. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

Le tableau suivant reprend les données historiques du tableau de financement de Afriquia Gaz pour les exercices 2002, 2003 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004
Capacité d'autofinancement	69 829	75 667	82 566
- distribution de dividendes	15 469	19 594	23 719
Autofinancement	54 360	56 073	58 847
+Cessions d'immobilisations	45	167	94
+Augmentation dettes de financement	70 000		
+Augmentation CFS	3 154	3 593	7 963
+Augmentation dette de consignation	26 765	9 243	3 945
+Variation de BFR	31 206	34 494	
Ressources	185 485	103 403	70 755
- Variation de BFR			201 351
- Investissements	59 505	64 010	71 840
- Remboursement des dettes financières	23 954	0	0
- Remboursement des dettes consignation	33 413	18 229	17 268
- Emplois en non-valeurs		837	123
Emplois	116872	83076	290582
Variation de la trésorerie	68 658	20 494	-219 733
Trésorerie début d'exercice	-119 872	-51 214	-30 720
Trésorerie fin d'exercice	-51 214	-30 720	-250 454

La capacité bénéficiaire de Afriquia Gaz a permis à la société d'accroître sa capacité d'autofinancement de 8,7%/an en moyenne entre 2002 et 2004, pour atteindre près de 83 millions de dirhams.

En dépit d'une politique de distribution de dividendes active (croissance des dividendes distribués de 23,8%/an en moyenne sur la période 2002-2004), l'autofinancement de Afriquia Gaz atteint près de 59 millions de dirhams en 2004, en hausse selon un TCAM de 4,0% sur la période considérée.

La croissance des investissements traduit la politique de développement du parc de bouteilles qui a évolué de 9,5% en moyenne annuelle sur la période 2002-2004.

La dégradation de la trésorerie en 2004 de plus de 219 millions de dirhams par rapport à l'exercice 2003, reflète le retard de paiement de la caisse de compensation et la hausse des cessions inter-centres (délais de règlements plus importants) due à l'indisponibilité de la SAMIR.

PARTIE VII : PRESENTATION GENERALE DE TISSIR PRIMAGAZ

Avertissement : L'activité de TPZ n'étant pas encore intégrée dans celle du groupe Afriquia Gaz, une présentation distincte de cette filiale permet aux actionnaires d'Afriquia Gaz d'apprécier l'opération qui leur est proposée.

I. PRESENTATION GENERALE DE TISSIR PRIMAGAZ

I.1. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	TISSIR PRIMAGAZ
Siège Social	139, boulevard Moulay Ismail – 20 700 – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme régie par la loi n°17/95 relative aux sociétés anonymes.
Date de constitution	1998
Durée de vie	99 ans
Numéro du registre du commerce	93089 Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	<p>Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ l'achat, l'importation, l'approvisionnement, le transport et le stockage des gaz de pétrole liquéfié en conditionné et des gaz réfrigérants et industriels ; ▪ la distribution de GPL en conditionné et des gaz réfrigérants et industriels par elle-même, ses succursales, ses agences, ou par l'intermédiaire de tous tiers, professionnels de la distribution ou de la vente de ces produits, ainsi que la distribution de matériels d'utilisation associés ; ▪ toutes activités liées à l'emplissage de gaz de pétrole liquéfié ; ▪ la fabrication, la réparation, l'entretien et la maintenance de tous matériels de distribution ou d'utilisation ou d'emballage de gaz de pétrole liquéfié ; ▪ l'achat de terrains, l'exploitation, la prise à bail et la construction de tous bâtiments nécessaires à son objet social ; ▪ et plus généralement toutes opérations financières, commerciales, industrielles ou immobilières y compris toutes prises de participation directes ou indirectes se rattachant à l'objet social ou susceptibles de favoriser le développement de la société.
Capital social au 31 mai 2005	505 522 400 dirhams

I.2. Renseignements sur le capital de Tissir Primagaz

I.2.1. Renseignements à caractère général

Situation actuelle au 31/05/2005

Au 31 mai 2005, le capital social de Tissir Primagaz s'établit à 505 522 400 Dh réparti en 5 055 224 actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune.

Evolution du capital social

Année	Capital social (avant opérations) en Kdh	Nature de l'opération	Prix d'émission (Dh)	Montant de l'opération (Kdh)	Nombre total d'actions	Capital social (après opérations) en (Kdh)
1998	1 000	Augmentation de capital réservée	100	455 000	4 560 000	456 000
2001	456 000	Augmentation de capital réservée	100	49 522	5 055 224	505 522

Depuis sa date de création, Tissir Primagaz a procédé à deux augmentations de capital :

- en 1998, portant le capital de 1 000 000 Dh à 456 000 000 Dh, soit 4 550 000 actions de nominal 100 Dh dont 1 575 000 actions souscrites par Tissir Gaz, 700 000 actions souscrites par Metagaz et 2 275 000 actions souscrites par Sodipi ;
- en 2001, portant le capital de 456 000 000 Dh à 505 522 400 Dh, soit 495 224 nouvelles actions de nominal 100 Dh, dont 247 610 actions souscrites par Primagaz Holding et 247 612 actions souscrites par Somirgy.

I.2.2. Historique du capital social et de l'actionnariat

L'évolution du capital social de Tissir Primagaz au cours des trois derniers exercices se présente comme suit :

	31/12/2002		31/12/2003		31/12/2004	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Primagaz Holding	2 527 605	50,0%	2 527 605	50,0%	2 527 605	50,0%
Somirgy	1 769 329	35,0%	2 527 604	50,0%	2 527 604	50,0%
Somepi	758 030	15,0%	0	0,0%	0	0,0%
Personnes physiques	260	< 0,0%	15	< 0,0%	15	< 0,0%
Total	5 055 224	100%	5 055 224	100%	5 055 224	100%

En 2003, les participations de Oismine Group dans Tissir Primagaz à travers Somirgy et Somepi ont été regroupées au sein de Somirgy. Somirgy devient la société holding regroupant les participations majeures de Oismine Group et de Samir dans le secteur des hydrocarbures. Au terme de ces reclassements, Tissir Primagaz est détenue à parts égales par Primagaz Holding et Somirgy.

I.2.3. Politique de distribution de dividendes

Dividendes payés au cours des 3 derniers exercices

	2002	2003	2004
Résultat net – Kdh	35 494	32 348	65 684
Dividendes distribués - Kdh	28 309	25 933	26 300
Taux de distribution(%)¹	79,8%	80,2%	40,0%
Nombre d'actions	5 055 224	5 055 224	5 055 224
Résultat net par action (Dh)	7,02	6,40	12,99
Dividendes par action (Dh)	5,60	5,13	5,20

Tissir Primagaz mène une politique de distribution régulière de dividendes à ses actionnaires. Le taux moyen de distribution des bénéfices est supérieur à 65% au cours des trois derniers exercices et représente un montant moyen distribué de 26,8 millions de dirhams. Le reliquat des bénéfices réalisés est affecté au besoin d'investissement de la société.

I.3. Organes d'administration et de direction

I.3.1. Conseil d'administration

« La société est administrée par un Conseil d'Administration composé d'un nombre pair de quatre (4) à douze (12) membres pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale » (Extrait des statuts, article 17). « La durée des fonctions des administrateurs est de 4 années. Les administrateurs sont toujours rééligibles ». (Extrait des statuts, article 17).

Suite à l'acquisition de Primagaz Holding par Afriquia Gaz le 29 avril 2005, il a été procédé à la nomination d'un nouveau Conseil d'administration constitué des membres suivants :

Membres du Conseil d'Administration	Date de nomination
M. Aziz AKHANNOUCH Président de Tissir Primagaz Président du Conseil d'Administration	29 avril 2005
M. Mustapha AMHAL Administrateur	29 avril 2005
M. Ali WAKRIM Vice-Président	29 avril 2005
M. Rachid IDRISSE KAITOUNI Administrateur	29 avril 2005
AFRIQUIA SMDC représenté par M. Adil ZIADY Administrateur	29 avril 2005
M. Youssef IRAQI Housseini Administrateur	29 avril 2005

Source : Tissir Primagaz

¹ Taux de distribution (pay out) : dividendes distribués (au titre de l'année n)/ résultat net (n)

I.3.2. Présentation des organes de direction

Liste des principaux dirigeants au 31 mai 2005

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
M. Aziz AKHANNOUCH	Président Directeur Général	29 avril 2005
M. Ali WAKRIM	Vice-Président Directeur Général	29 avril 2005
M. Mohamed BOUKHSIM	Directeur Général	1 ^{er} mars 1974
M. François LE MERDY	Directeur Général Administration et Finances	20 avril 2004
M. Mohamed JALAL	Directeur des Ressources Humaines	1 ^{er} novembre 1994

II. ACTIVITE DE TISSIR PRIMAGAZ

II.1. Historique de Tissir Primagaz

- 1973** Création de Tissir Gaz qui assure l'importation, l'emplissage et la distribution de GPL, butane et propane.
- 1974** Création de Gazafric par Afriquia dans l'objectif d'investir les marchés domestique et industriel, urbain et rural.
- 1975** Création par le groupe Somepi de Metaghreb avec pour objet la fabrication de bouteilles de GPL.
- 1991** Création par le groupe Somepi de Liquigaz, société spécialisée dans la distribution de gaz propane en vrac pour les collectivités et les industries.
- 1992** Création de la deuxième société de distribution de GPL au sein du groupe Somepi : Metagaz.
- 1996** Création de la joint-venture Jorfgaz entre le groupe Somepi, et le groupe Primagaz. Jorfgaz se substitue à Liquigaz et se spécialise dans l'importation, le stockage et la distribution de gaz propane en vrac, sous la marque Primagaz.
- 1998** Rapprochement stratégique entre les groupes Somepi et CGP Primagaz à travers leurs filiales Tissir Gaz et Sodipi : création de Tissir Primagaz.
- 1998** Traité d'apport le 23 décembre 1998 de Sodipi, Metagaz, Tissir Gaz de réservoirs de gaz, terrains, constructions, centres emplisseurs, et dépôts et dépôts de gaz ainsi que divers matériels et équipements.
- 1999** Sodipi devient Primagaz Holding.
- 2000** Fusion absorption de Jorfgaz par Tissir Primagaz.
- 2001** Metaghreb devient Intral dans le but de renforcer et moderniser l'outil de production pour la fabrication des bouteilles de GPL.

II.2. Relations entre Tissir Primagaz et ses actionnaires

Sociétés du groupe	Nature du lien	Créance ou (dette) au 31/12/2004 en Kdh	Produits ou (charges) au 31/12/2004 en Kdh	Mode de rémunération
Primagaz Holding	Location de bouteilles de gaz	-	- 20 000	Redevance annuelle
Primagaz Holding	Prestation de services	-	- 4 000	Redevance annuelle
Primagaz Holding	Contrat de bail de dépôt	-	- 396	Redevance annuelle
Primagaz Holding	Contrat de sous-licence de marque	-	-500	Redevance annuelle

Source : Tissir Primagaz

La location du parc de bouteilles détenu par Primagaz Holding est formalisée par un contrat arrivant à échéance en 2008. Les frais de location s'élèvent à 20 millions de dirhams par an versés à Primagaz Holding. Les frais d'amortissement sont supportés par ces dernières. A noter que Oismine Group dispose également d'un parc de bouteilles loués à TPZ dans les mêmes conditions que Primagaz Holding. Ce parc a fait l'objet d'un transfert au profit de Afriquia SMDC.

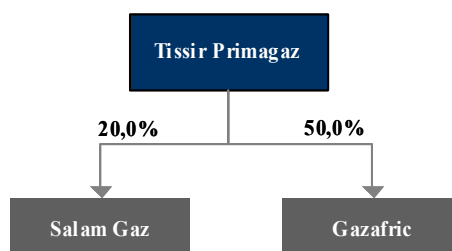
A l'échéance des contrats, la propriété des parcs de bouteilles est transférée en faveur de Tissir Primagaz au dirham symbolique.

Le contrat de prestations de services porte sur l'assistance et le support techniques, et le transfert de savoir-faire.

II.3. Filiales de Tissir Primagaz

II.3.1. Organigramme juridique

Participations de TPZ au 31.12.2004



Source : Tissir Primagaz

TPZ détient des participations dans les sociétés Salam Gaz et Gazafric qui regroupent un nombre important de centres emplisseurs de GPL :

- Salam Gaz dispose de 11 centres emplisseurs, principalement situés au nord du Maroc et d'un terminal de stockage situé à Nador.
- Gazafric dispose de 2 centres emplisseurs, situés au sud du Maroc et d'un terminal de stockage situé à Agadir.

Ces participations permettent à TPZ de couvrir l'ensemble du territoire avec des capacités de stockage et d'emplissage importantes.

Salam Gaz

Extrait des derniers états de synthèse (Kdh)	2003	2004
Capital social	150 000	150 000
Fonds propres	260 239	287 328
Dette financière	182 546	194 224
Résultat net	29 669	47 088

Source : Tissir Primagaz

Gazafric

Extrait des derniers états de synthèse (Kdh)	2003	2004
Capital social	15 000	15 000
Fonds propres	26 351	32 687
Dette financière	38 839	36 861
Résultat net	4 481	10 836

Source : Tissir Primagaz

II.3.2. Relations entre Tissir Primagaz et ses filiales

TPZ entretient avec ses filiales les relations commerciales suivantes :

- utilisation des centres emplisseurs : TPZ utilise les centres emplisseurs de Salam Gaz et Gazafric afin de couvrir l'ensemble du territoire national.
- approvisionnement en matières premières : TPZ procède occasionnellement à l'achat de matières premières pour le compte de Salam Gaz et Gazafric.

Les relations entre TPZ et ses filiales sont d'ordre commercial et ne rentrent pas dans le cadre de conventions à long terme.

II.4. Métiers de Tissir Primagaz

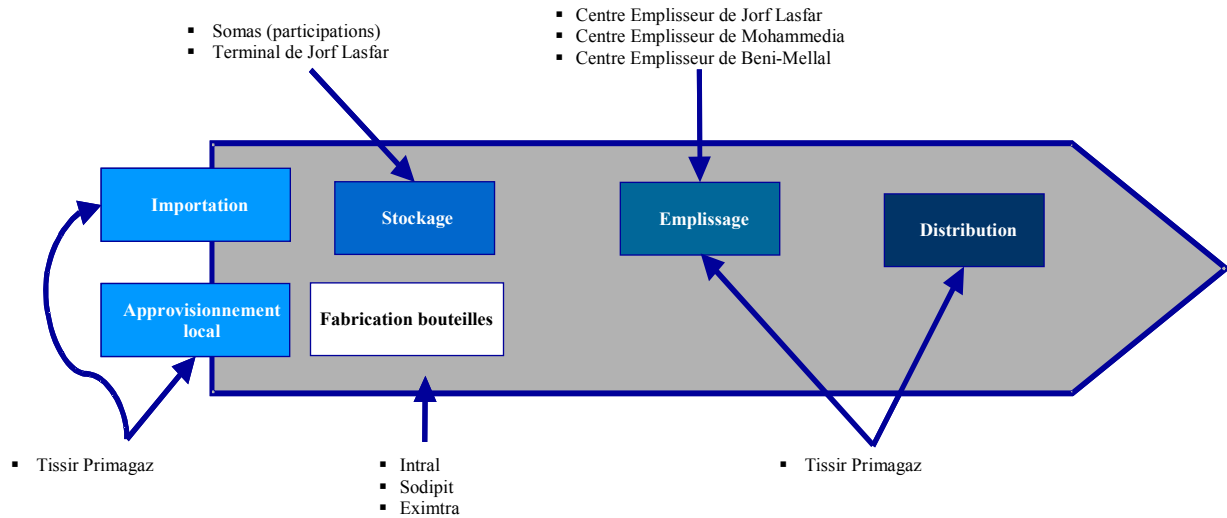
La société bénéficie d'une expérience et d'une connaissance du marché de plus de 30 années. Tissir Primagaz est le leader du marché de la distribution de GPL avec 33% de parts de marché. La société commercialise des marques bénéficiant d'une très forte notoriété : Primagaz, Tissirgaz et Campinggaz.

Tissir Primagaz intervient sur la totalité des maillons de la chaîne de valeur du marché des GPL au Maroc : importation, emplissage, stockage et distribution; et dispose d'un panel complet de produits : butane et propane, en vrac et conditionné.

La capacité d'emplissage de la société est de plus 180 000 T/an et sa capacité de stockage s'élève à 13 600 m³.

La société bénéficie d'une forte capacité logistique et d'une couverture totale du territoire.

Chaîne de valeur du pôle Gaz



Source : Tissir Primagaz

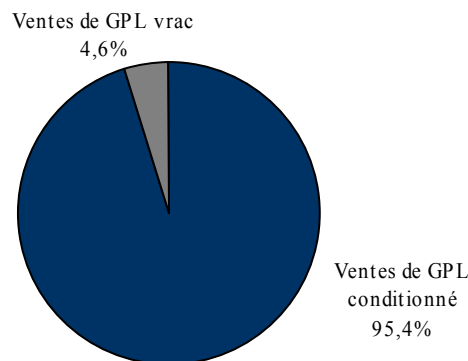
La distribution de GPL conditionné constitue une part prépondérante de la production de TPZ. Outre cette activité, TPZ procède occasionnellement à l’achat de GPL pour Salam Gaz et Gazafric à marge quasi-nulles. Ces opérations sont réalisées dans le cadre de l’optimisation à l’échelle du groupe de l’approvisionnement sur les marchés internationaux.

II.4.1. Activité distribution de GPL

La distribution de GPL constitue plus de 95% des ventes globales de Tissir Primagaz en 2004. La société commercialise du GPL butane et propane en vrac ou conditionné.

La répartition des ventes de Tissir Primagaz se décline de la manière suivante :

Structure des tonnages vendus de Tissir Primagaz en 2004



Source : Tissir Primagaz

- Les ventes de GPL conditionné représentent une part prépondérante des volumes vendus, soit plus de 95% en 2004.
- Bien que représentant un segment dynamique du marché du GPL, les ventes de vrac demeurent marginales.

Distribution de GPL

Le tableau ci-dessous affiche la croissance des ventes de Tissir Primagaz, hors ventes aux confrères, entre 2002 et 2004 :

En tonnes	2002	2003	2004	Var 2003/02	Var 2004/03	% des ventes	PDM 2004 %
Butane B3	198 869	197 859	195 909	-0,5%	-1,0%	47,8%	51,3%
Butane B12	151 809	171 209	190 714	12,8%	11,4%	46,5%	22,3%
Butane vrac	2 586	1 671	1 530	-35,4%	-8,4%	0,4%	3,1%
Total Butane	353 264	370 739	388 153	4,9%	4,7%	94,7%	30,2%
Propane P35	4 032	4 151	4 435	3,0%	6,8%	1,1%	37,1%
Propane vrac	12 679	14 371	17 308	13,3%	20,4%	4,2%	12,5%
Total Propane	16 711	18 522	21 743	10,8%	17,4%	5,3%	14,5%
Total GPL	369 975	389 261	409 896	5,2%	5,3%	100,0%	28,6%

Source : Tissir Primagaz

La distribution de GPL conditionné repose essentiellement sur les ventes de butane B3/B12. En 2004, les ventes de butane conditionné ont progressé de 4,8%, tirées par la forte croissance du segment B12 : 11,4%. Cette croissance, nettement supérieure à la croissance du marché (7,3%) repose sur les éléments suivants :

- placement de nouvelles bouteilles dans des régions à forte croissance démographique (axe Casablanca – Rabat) et/ou à forte rotation consommateur ;
- pénétration de nouveaux secteurs péri-urbains non encore exploités par les concurrents ;
- politique de proximité de la part des dépositaires et de l'encadrement de TPZ.

En outre, le marché fait état d'une tendance de substitution de la B12 à la B3, justifiée par la relative amélioration du pouvoir d'achat et l'urbanisation croissante. Ainsi, le segment B3 présente une évolution stagnante depuis 2002.

Les ventes de propane P35 demeurent relativement marginales dans la structure générale des ventes de Tissir Primagaz. Toutefois, ce segment constitue une niche de croissance dans laquelle TPZ bénéficie d'un positionnement privilégié du fait de son affiliation avec la société Intral (affiliation des deux sociétés à la même société mère) qui représente le premier fabricant local de bouteilles de 35kg (Propane).

Concernant le vrac, les ventes de propane représentent une part prédominante s'élevant à plus de 90% en 2004. Le propane en vrac est majoritairement à usage industriel et constitue un marché en forte croissance.

Les ventes de GPL en vrac de TPZ ont augmenté en 2004 de 17,4%, essentiellement sous l'effet de la croissance des ventes de propane (+20,4%). Cette tendance s'explique par :

- une augmentation de la consommation chez les clients existants gros consommateurs de GPL, notamment les céramistes ;
- un effort commercial ayant généré l'acquisition de nouveaux clients ;
- la conclusion d'un partenariat avec un fabricant de four à gaz ayant permis de réaliser une vingtaine de contrats de fourniture.

II.4.2. Activité « Emplissage »

Emplissage et cessions inter centres

Outre l'activité de distribution de GPL, TPZ réalise des opérations avec confrères et majoritairement avec Salam Gaz et Gazafric. Ces opérations consistent en : (i) l'emplissage pour le

compte de ces confrères ; et (ii) la cessions inter centres de GPL en vrac. Les cessions inter centres rentrent dans le cadre de l'optimisation de l'approvisionnement sur les marchés internationaux, et sont réalisées à marge quasi-nulle.

Le tableau ci-dessous affiche la croissance des ventes de Tissir Primagaz aux confrères, entre 2002 et 2004 :

Distribution – Tonnes	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Butane 3kg	5 195	5 269	2 127	1,4%	-59,6%
Butane 12kg	17 754	19 442	12 653	9,5%	-34,9%
Propane 35kg	744	822	500	10,5%	-39,2%
Total emplissage	23 693	25 533	15 279	7,8%	-40,2%
Butane vrac	11 662	74 539	114 928	539,2%	54,2%
Propane vrac	1 750	2 925	2 700	67,1%	-7,7%
Total cession inter centres	13 412	77 464	117 628	477,6%	51,8%
Volume global	37 105	102 997	132 907	177,6%	29,0%

Source : Tissir Primagaz

L'emplissage pour confrères affiche une baisse de plus de 40% en 2004 suite à la perte du volume d'un confrère (CMH). Toutefois, ce segment représente moins de 5% des ventes globales. L'emplissage pour le compte de TPZ croit de 5,7% en 2004 corrélativement à la croissance des ventes.

Les cessions inter centres de vrac, et notamment de butane, sont en forte hausse et matérialisent le renforcement des achats de GPL pour le compte de Salam Gaz et Gazafric dans le cadre de l'optimisation des achats à l'échelle du groupe.

Activité par centre emplisseur

TPZ dispose de trois centres emplisseurs situés à Jorf Lasfar, Béni Mellal et Mohammedia, intervenant essentiellement pour le compte de la société, mais également pour le compte d'autres distributeurs de GPL conditionné.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des tonnages emplis entre 2002 et 2004 par centre emplisseur :

Production – Tonnes	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03	PDM 04
Jorf Lasfar	53 548	57 049	56 605	6,5%	-0,8%	4,60%
Dont emplissage TPZ	48 186	52 190	54 084	8,3%	3,6%	
Dont emplissage pour confrères	5 362	4 859	2 521	-9,4%	-48,1%	
Beni Mellal	49 402	50 637	49 754	2,5%	-1,7%	4,00%
Dont emplissage TPZ	43 035	44 812	45 924	4,1%	2,5%	
Dont emplissage pour confrères	6 367	5 825	3 830	-8,5%	-34,2%	
Mohammedia	74 968	79 518	78 607	6,1%	-1,1%	6,10%
Dont emplissage pour TPZ	63 004	64 669	69 680	2,6%	7,7%	
Dont emplissage pour confrères	11 964	14 849	8 928	24,1%	-39,9%	
Total	178 918	187 204	184 966	4,6%	-1,2%	14,70%
Dont emplissage pour TPZ	154 225	161 671	169 687	4,8%	5,0%	
Dont emplissage pour confrères	23693	25 533	15 279	7,8%	-40,2%	

Source : Tissir Primagaz

Les volumes emplis en 2004 s'élèvent à 186 045 tonnes en baisse de près de 1% en raison de la baisse de l'activité pour le compte de confrères. En 2004, le volume global d'emplissage représente une part de marché de 14,7%.

II.4.3. Distribution

La politique de distribution de TPZ constitue un maillon stratégique de la chaîne de valeur de l'activité. Les paramètres importants de cette politique sont la taille du réseau des dépositaires et la couverture géographique.

TPZ dispose d'une centaine de dépositaires à travers tout le Royaume. Le découpage géographique permet à TPZ de couvrir une majeure partie du territoire.

II.4.4. Approvisionnements

Les achats de TPZ sont classés en trois catégories :

Les achats de matières premières

TPZ importe la majeure partie de ses besoins en GPL, soit en moyenne plus de 90%. Le reliquat est fourni par la SAMIR qui couvre 30% des besoins nationaux.

Les importations de TPZ sont stockées dans Somas et dans le terminal de Jorf Lasfar. Le principal fournisseur de butane et de propane est la société algérienne Sonatrach.

Pour l'activité distribution de GPL conditionné, l'emplissage des bouteilles de butane est effectué dans les centres emplisseurs de Jorf Lasfar, Béni-Mellal et Mohammedia, propriétés de TPZ.

Les achats de bouteilles et de citernes

Les fournisseurs exclusifs de TPZ en bouteilles de gaz et citernes sont les sociétés Intral (filiale de Oismine Group) et Sodipit (filiale¹ de CGP Primagaz). La société Eximtra (filiale de Oismine Group) fournit à TPZ les robinets de bouteilles de gaz.

Présentation de Intral

Intral est une société filiale à 100% de Oismine Group spécialisée dans la fabrication de bouteilles de gaz. La capacité de production de la société s'élève à 1 million de bouteilles par an, soit une capacité journalière de 4000 bouteilles. Le taux d'utilisation de l'outil industriel est de 50% et attribue à la société une importante flexibilité pour satisfaire la demande. En outre, la société écoule une partie de sa production dans des marchés régionaux (Afriquia du Nord et sub-saharienne). Toutefois, l'activité à l'international demeure marginale par rapport aux ventes nationales en grande partie réalisées avec TPZ.

L'activité de Intral comprend les éléments suivants :

- fabrication des récipients ;
- assemblage ;
- peinture gravure de la marque ;
- contrôle qualité.

Les principales caractéristiques de la société sont les suivantes :

- terrain de 37 000 m² ;
- ateliers couverts de 8 000 m² ;
- aire de stockage de 2 700 m².

¹ Avant son acquisition par Afriquia Gaz

- laboratoire de contrôle

Les normes de fabrication de Intral sont conformes aux standards internationaux en la matière. La société est certifiée ISO 9002.

Au 31.12.2004, l'effectif de la société s'élève à 70 collaborateurs.

Présentation de Sodipit

Sodipit est une société filiale à 100% de CGP Primagaz spécialisée dans la fabrication et la réparation de bouteilles de gaz. La capacité de production de la société s'élève à 500 000 bouteilles par an, soit une capacité journalière de 2000 bouteilles. Le taux d'utilisation de l'outil industriel est de 60%. La majeure partie des ventes de bouteilles est réalisée avec TPZ. Des projets de développement sont en cours d'étude afin de commercialiser au Maroc et à l'étranger des composants destinés au conditionnement de GPL.

L'activité de Sodipit comprend les éléments suivants :

- fabrication des récipients ;
- assemblage ;
- peinture gravure de la marque ;
- contrôle qualité ;
- production de composants : brûleurs, valves, sourdines, ...

Au 31.12.2004, l'effectif de la société s'élève à 163 collaborateurs. La société occupe un terrain de 6000 m².

Présentation de Eximtra

Eximtra est une société filiale à 100% de Oismine Group spécialisée dans la fabrication de robinets et plus généralement d'accessoires de bouteilles de gaz. La société dispose d'une unité de production basée à Aïn Sebaa, utilisée à hauteur de 60% de sa capacité globale.

Dans son portefeuille client, Eximtra travaille avec l'ensemble des gaziers du Maroc y compris les majors notamment Shell, Total et Samir. Toutefois, les sociétés de Oismine Group figurent en première position en terme de chiffre d'affaires. Notamment, Intral représente près de 65% du chiffre d'affaires de Eximtra.

Au 31.12.2004, l'effectif de la société s'élève à 60 collaborateurs.

II.4.5. Logistique

Le transport est organisé en deux phases distinctes :

- les matières premières GPL sont transportées dans des camions citernes, de la Samir ou du terminal de stockage de Jorf Lasfar vers les centres d'emplissage de Mohammedia et Béni-Mellal, ou vers les clients GPL vrac ;
- les bouteilles sont transportées vers les clients dépositaires GPL conditionné.

TPZ a majoritairement recours à des prestataires externes spécialisés dans le transport de GPL. L'organisation de la distribution est également assurée par Sotragaz, filiale de Oismine Group spécialisée dans le transport. Elle facture ses prestations en fonction du volume transporté. Toutefois les capacités de transport de Sotragaz demeurent limitées et ne couvrent qu'une faible partie de l'activité de TPZ.

II.5. Organisation

II.5.1. Moyens humains

Effectif

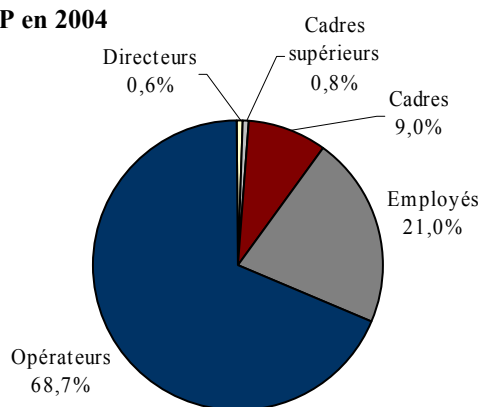
L'effectif moyen de Tissir Primagaz s'élève en 2004 à 606 personnes, en baisse de 1,1% par rapport à 2003.

	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Salariés	608	613	606	0,8%	-1,1%

Source : Tissir Primagaz

La répartition de l'effectif de TPZ par catégorie socio-professionnelle se présente comme suit :

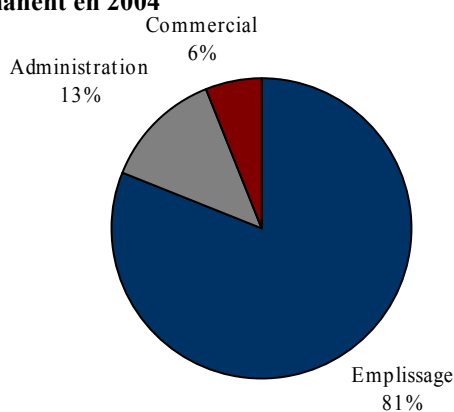
Répartition de l'effectif par CSP en 2004



Source : Tissir Primagaz

En termes de répartition par métiers, l'effectif de TPZ se décompose de la manière suivante :

Répartition de l'effectif permanent en 2004



Source : Tissir Primagaz

Outre son effectif permanent, TPZ emploie de façon récurrente des salariés temporaires. Ces derniers sont particulièrement affectés aux métiers d'emplissage pendant les périodes de grande activité : mois de Ramadan et période hivernale.

La progression de l'activité a induit l'évolution suivante des temporaires au cours des trois derniers exercices :

	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Employés temporaires	149	170	160	14,1%	-5,9%

Source : Tissir Primagaz

Formation du personnel

TPZ s'intéresse à la formation continue de son personnel, toutes catégories confondues. Chaque année, un plan de formation est établi sur la base des besoins exprimés aussi bien par la hiérarchie que par les personnes concernées. Un budget est fixé par la DG et exécuté par la DRH.

Le système RH est basé sur la récompense de l'effort et la compétence de chacun. Le système de rémunération varie selon les niveaux d'engagement et le rendement des salariés. Il tend vers une rémunération juste et équitable qui tient compte des données du marché de l'emploi et de l'environnement de TPZ.

II.5.2. Moyens techniques

En septembre 2004, TPZ a obtenu la certification ISO 9001, version 2000 et a entrepris en octobre la mise en place d'un ERP qui devrait se concrétiser en juillet 2005.

Les centres d'emplissage

Tissir Primagaz, à travers trois installations détenues en propre, dispose d'une capacité d'emplissage de plus de 180 000 T/an.

Le Centre d'emplissage de Jorf Lasfar

- Date de mise en service : 1983
- Capacité de stockage : 10 400 m³
- Type de stockage :
 - Butane : 1 sphère de 6 000 m³, 1 sphère de 4 000 m³ et 2 cigares de 100 m³
 - Propane : 2 cigares de 100 m³
- Emplissage :

Unités d'emplissage	Capacité d'emplissage
2 unités de 3kg	26 000 T/an
1 unités de 12kg	31 000 T/an
1 unités de 35kg	204 T/an
Total	57 204 T/an

Source : Tissir Primagaz

Le Centre d'emplissage de Mohammedia

- Date de mise en service : 1996
- Capacité de stockage : 1 300 m³
- Type de stockage :
 - Butane : 6 cigares de 150 m³ et 2 cigares de 100 m³
 - Propane : 2 cigares de 100 m³

- Emplissage :

Unités d'emplissage	Capacité d'emplissage
2 unités de 3kg	37 000 T/an
1 unités de 12kg	38 000 T/an
1 unités de 35kg	4 000 T/an
Total	79 000 T/an

Source : Tissir Primagaz

Le Centre d'emplissage de Beni Mellal

- Date de mise en service : 1991
- Capacité de stockage : 1 600 m³
- Type de stockage :
 - Butane : 14 cigares de 100 m³
 - Propane : 2 cigares de 100 m³
- Emplissage :

Unités d'emplissage	Capacité d'emplissage
2 unités de 3kg	17 000 T/an
1 unités de 12kg	30 000 T/an
1 unités de 35kg	160 T/an
Total	47 160 T/an

Source : Tissir Primagaz

Le stockage

Tissir Primagaz, à travers ses installations détenues en propre, dispose d'une capacité de stockage de 13 100 m³. La société dispose également de deux centres de stockage de bouteilles de gaz situés à Marrakech et à Sidi Kacem sur une superficie globale de 13 600 m².

Le stockage de GPL en vrac

Tissir Primagaz profite de deux centres de stockage détenus en propre pour ses importations :

- centre de stockage de Jorf Lasfar d'une capacité de 10 400 m³, dédié au stockage du butane par lequel transitent 110 000 TM annuellement ;
- terminal de stockage de Jorf Lasfar d'une capacité de 2 700 m³, dédié au stockage du propane par lequel transitent annuellement 25 000 TM.

En outre, Tissir Primagaz profite des capacités de Somas, situé à Mohammedia. Somas est détenue par toutes les sociétés de distribution du marché, au prorata de leur positionnement du marché. Le centre est dédié au stockage de butane et dispose d'une capacité de 120 000 tonnes soit près d'un mois de consommation nationale en GPL. Somas dispose également d'infrastructures nécessaires à la réception de navires.

Le stockage de GPL conditionné

TPZ dispose de 2 centres de stockage de bouteilles de butane et de propane :

- un dépôt situé à Sidi Kacem dont les principales caractéristiques sont les suivantes :
 - capacité d'entretien (lavage et peinture) : 1 400 000 bouteilles/an ;
 - capacité de réparation (changement BAC et soudure épreuve) : 700 000 bouteilles/an.

- un dépôt situé à Marrakech dont les principales caractéristiques sont les suivantes :
 - capacité d'entretien (lavage et peinture) : 1 400 000 bouteilles/an ;
 - capacité de réparation (changement BAC et soudure épreuve) : 400 000 bouteilles/an.

Parc de bouteilles et de citernes

Les bouteilles

Le tableau ci dessous détaille l'évolution du parc de bouteilles de Tissir Primagaz :

Type	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
3 Kg	9 662 743	9 784 876	9 968 513	1,3%	1,9%
12 Kg	2 790 863	3 068 438	3 395 621	9,9%	10,7%
35 Kg	25 631	28 717	31 015	12,0%	8,0%
Total	12 479 237	12 882 031	13 395 149	3,2%	4,0%

Source : Tissir Primagaz

Les bouteilles de TPZ sont fabriquées par Intral, filiale à 100% de Oismine Group, et Sodipit¹, filiale à 100% de CGP Primagaz (filiale française de SHV et actionnaire à 100% de Primagaz Holding¹). En outre, Oismine Group et Primagaz Holding sont propriétaires d'un parc de bouteilles loué intégralement à TPZ moyennant une redevance annuelle.

L'importante taille du parc de bouteilles de TPZ représente un facteur primordial de son positionnement permettant notamment la disponibilité des bouteilles à grande échelle sur le marché.

La taille du parc de bouteilles évolue en fonction des réformes des bouteilles et de l'évolution des volumes distribués. Entre 2002 et 2004, l'évolution a notamment été dynamisée par la croissance des ventes de butane 12kg et le renouvellement important du parc de bouteilles B3. Le taux de croissance entre 2003 et 2004 s'élève à 27,4%.

Les citernes

Les citernes, utilisées pour la distribution de GPL en vrac, sont installées chez les clients mais demeurent propriétés de Tissir Primagaz. Leur durée de vie est fixée à 30 ans par la réglementation en vigueur.

Les fournisseurs de moyens administratifs et logistiques

Dans le cadre de sa filialisation à Oismine Group et SHV, TPZ profite d'un transfert de savoir-faire et de technologie matérialisé par des contrats de support avec ses actionnaires. La société sous-traite également une partie des activités de support. Les principaux contrats régissant ces partenariats sont les suivants :

- convention de support technique et licence de logiciels entre TPZ et SHV Holding ;
- contrat de licence de marque entre TPZ et Oismine Group ;
- contrat de licence de marque entre TPZ et Primagaz Holding ;
- contrat d'assistance (technique, savoir-faire, divers) entre TPZ et Somirgy Holding ;
- contrat d'assistance (technique, savoir-faire, divers) entre TPZ et Primagaz Holding ;
- contrats de bail (locations de bureaux) entre TPZ et Oismine Group ;
- contrat de bail (locations de bureaux) entre TPZ et Primagaz Holding.

¹ Avant leur acquisition par Afriquia Gaz

TPZ profite également de l'assistance support et moyens des sociétés de Oismine Group :

- transport de GPL par Sotragaz, filiale à 49% de Oismine Group.

Contrôle des achats

Les produits et prestations achetés par TPZ sont soumis à un contrôle à la réception dont l'ampleur diffère notamment selon la criticité des éléments acquis, ainsi que les qualifications exigées des fournisseurs et les résultats de leur évaluation et réévaluation antérieures.

Le plan de contrôle définit les produits à risque sujets des contrôles, le responsable et le type du contrôle (interne ou externe) et fait référence aux modalités de libération des produits (admission des produits dans le process industriel).

Les produits à risques font l'objet des cahiers des charges qui sont communiqués au fournisseurs. Une procédure définie permet la sélection et l'évaluation des fournisseurs selon un certain nombre de critères.

Contrôle des produits

Le contrôle de la qualité des produits s'effectue lors des différentes étapes de réalisation :

- en plus du certificat qualité communiqué par le fournisseur à chaque livraison, un contrôle à la réception du GPL est fait par le laboratoire officiel ;
- contrôle visuel de l'aspect des bouteilles à son entrée dans la chaîne d'emplissage conformément au processus d'emplissage 3 kg, 12 kg et 35 kg ;
- contrôle de poids de la bouteille après emplissage ;
- contrôle de la présence du joint auto-serreur sur les bouteilles 12 kg et 35 kg ;
- contrôle d'étanchéité des bouteilles après emplissage ;
- contrôle par détecteur électronique de fuite des bouteilles après capsulage.

Pour assurer le contrôle qualité des bouteilles emplies de GPL, Tissir Primagaz dispose d'installations spécifiques à cet effet. Tout au long de leur durée de vie réglementaire (25 ans), les bouteilles sont contrôlées et subissent des tests hydrauliques tous les cinq ans, par des organismes affiliés au ministère de l'énergie.

Pour les besoins de ré épreuve des bouteilles qui se fait par un organisme agréé, la traçabilité se fait au moyen du numéro de série de la bouteille porté sur le certificat de ré épreuve par l'organisme en question.

Maîtrise industrielle

La maîtrise de l'emplissage est assurée par les processus 3 kg, 12 kg et 35 Kg déclinés selon les spécificités des Centres Emplisseurs de TPZ.

Les caractéristiques des produits découlent des normes qualité du Butane et Propane en vigueur dont la veille est assurée par le Responsable Supply. Chaque action dans les processus susmentionnés est régie par une consigne d'exploitation et de sécurité qui décrit son déroulement, les règles à suivre ainsi que les moyens nécessaires. La libération des bouteilles se fait à la suite d'un contrôle final opéré à la fin de la chaîne d'emplissage.

Quant à l'activité Vrac, une implantation préalable d'une citerne se fait conformément au processus « mise en place citerne ». Le contrôle de l'installation se fait systématiquement à chaque livraison par le chauffeur livreur et périodiquement par un auditeur. Les camions de livraison vrac font l'objet d'un audit systématique.

Les procédures de sécurité

Les Plans d'Opérations Internes (POI), établis pour chaque centre emplisseur et terminal de stockage, définissent les mesures d'organisation, les méthodes d'intervention, ainsi que les moyens humains et matériels que TPZ doit mettre en œuvre pour lutter contre l'incendie.

Chaque Centre emplisseur dispose d'une équipe sécurité, le rôle de chaque membre étant explicité dans le POI.

Des exercices sécurité et des fausses alertes sont faites régulièrement (conformément à l'article 64 du règlement général sur les GPL) pour former l'équipe sécurité et le personnel du Centre emplisseur et tester l'application du POI.

Conformément à l'article 70 du règlement général sur les GPL (Ministère d'énergie et des mines), le règlement général de sécurité, les consignes générales ainsi que les consignes particulières sont affichés au niveau des Centres Emplisseurs de TPZ et au niveau du Terminal de stockage de Jorf Lasfar. De plus, chaque consigne d'exploitation contient une rubrique « Sécurité » qui décrit les consignes à suivre en cas d'incendie ou d'alarme.

II.6. Stratégie de développement

II.6.1. Politique d'investissement

Le tableau ci dessous retrace la politique d'investissement suivie par TPZ entre 2002 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Réservoirs	81 010	100 435	120 260	24,0%	19,7%
Centres emplisseurs	2778	6 164	4 766	121,9%	-22,7%
Autres	5 323	19 109	21 227	259,0%	11,1%
TOTAL	89 111	125 708	146 253	41,1%	16,3%

Source : Tissir Primagaz

Les investissements de TPZ progressent de 16,3% en 2004 pour atteindre plus de 145 millions de dirhams. La majeure partie des investissements concerne l'entretien et le renouvellement du parc de bouteilles et de citernes.

II.6.2. Politique marketing

TPZ est positionné en tant que leader sur le marché de la distribution de GPL. En particulier, la société est présente sur le segment du butane conditionné en bouteilles de 3 et 12kg. La stratégie de la société est basée sur la pérennité de ses parts de marché sur ces segments tout en renforçant son positionnement sur le marché du vrac.

A cet effet, TPZ adopte une démarche rigoureuse d'approvisionnement de ses circuits de distribution et de promotion de ses ventes à travers la maîtrise du marché et la connaissance accrue de ces clients directs et indirects.

Par ailleurs, la démarche marketing adoptée s'appuie sur une mise à niveau régulière de son parc de bouteilles en terme de qualité et de sécurité.

III. SITUATION FINANCIERE DE TISSIR PRIMAGAZ

III.1. Analyse de l'état de soldes de gestion

Le tableau suivant reprend les données historiques de l'état de solde de gestion de Tissir Primagaz pour les exercices 2002, 2003 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002 ¹	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Ventes de marchandises en l'état	1 552 095	1 573 963	1 922 336	1,4%	22,1%
Achats revendus de marchandises	720 810	730 266	906 143	1,3%	24,1%
Marge brute sur ventes en l'état (1)	831 285	843 697	1 016 193	1,5%	20,4%
Ventes de biens et services produits	126 051	307 335	485 161	143,8%	57,9%
Production (2)	126 051	307 335	485 161	143,8%	57,9%
- Achats consommés	655 372	853 252	1 172 270	30,2%	37,4%
- Autres charges externes	122 794	145 958	153 231	18,9%	5,0%
Consommations de l'exercice (3)	778 166	999 210	1 325 501	28,4%	32,7%
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	179 170	151 822	175 853	-15,3%	15,8%
	<i>VA/CA²</i>	<i>16,5%</i>	<i>11,4%</i>	<i>11,2%</i>	
+ Subventions d'exploitation	17 401	41 465	34 553	138,3%	-16,7%
- Impôts et taxes	893	3 601	3 575	303,2%	-0,7%
- Frais de Personnel	59 739	61 006	63 128	2,1%	3,5%
Excédent Brut d'exploitation	135 939	128 680	143 702	-5,3%	11,7%
	<i>EBE/CA²</i>	<i>12,5%</i>	<i>9,7%</i>	<i>9,1%</i>	
+Autres produits d'exploitation	205	200	80	-2,4%	-60,0%
-Autres charges d'exploitation	587	144	35	-75,5%	-75,7%
+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	621	-	-	ns	ns
- Dotation d'exploitation	89 976	90 335	100 958	0,4%	11,8%
Résultat d'exploitation	46 202	38 402	42 789	-16,9%	11,4%
	<i>REX/CA²</i>	<i>4,2%</i>	<i>2,9%</i>	<i>2,7%</i>	
Produits financiers	13 153	20 477	24 891	55,7%	21,6%
Charges financières	19 302	25 958	35 490	34,5%	36,7%
Résultat financier	(6 149)	(5 481)	(10 598)	-10,9%	93,4%
Résultat courant avant impôts	40 054	32 921	32 191	-17,8%	-2,2%
Résultat non courant	14 485	18 631	50 715	28,6%	172,2%
Résultat avant impôt	54 538	51 552	82 906	-5,5%	60,8%
Impôt sur les bénéfices	19 044	19 204	17 222	0,8%	-10,3%
Résultat net de l'exercice	35 494	32 348	65 684	-8,9%	103,1%

L'analyse ci-dessous présente les principaux postes de l'état de soldes de gestion entre 2002 et 2004. En 2002, les subventions de distribution versées par la Caisse de Compensation ont été reclassées dans le poste « Vente de marchandises » dans un souci de comparaison avec les

¹ Données pro-forma

² CA hors subventions

exercices 2003 et 2004. Il est à noter qu'à partir de 2003, les subventions sont comptabilisées dans le chiffre d'affaires dans les comptes de la société afin de refléter les marges réelles réalisées.

III.1.1. Le chiffre d'affaires

Ventes de marchandises

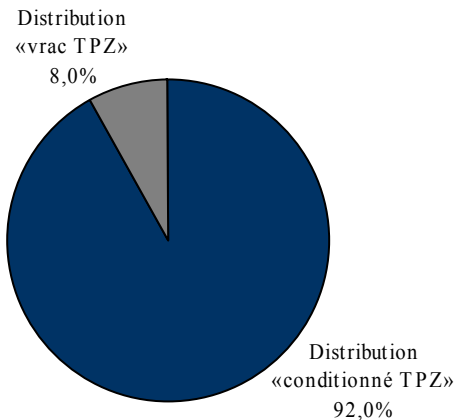
Le tableau ci dessous détaille l'évolution des ventes de marchandises au cours des trois derniers exercices, entre 2002 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	var 03/02	var 04/03
Distribution «conditionné TPZ»	888 685	937 398	985 231	5,5%	5,1%
Distribution «vrac TPZ»	72 832	81 245	102 710	11,6%	26,4%
Total	961 517	1 018 643	1 087 941	5,9%	6,8%

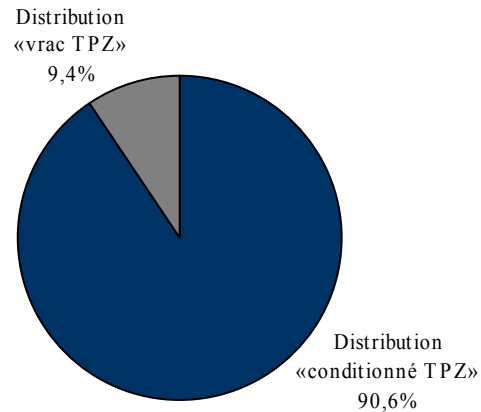
Source : Tissir Primagaz

Le graphique suivant détaille les revenus liés à la distribution de GPL :

Structure du chiffre d'affaires en 2003



Structure du chiffre d'affaires en 2004



Source : Tissir Primagaz

Les ventes de marchandises sont constituées des revenus de distribution de GPL conditionné et vrac. Ces revenus connaissent une croissance annuelle moyenne de 6,4% répartie comme suit :

- croissance annuelle moyenne des ventes de GPL conditionné de 5,3% soutenue par la croissance des ventes de B12 ;
- croissance annuelle moyenne des ventes de GPL vrac de 18,8% sous l'effet de l'importante progression des ventes du propane vrac.

Les revenus liés à la distribution de GPL, constituant le chiffre d'affaires « commercial » de TPZ, atteignent près de 1,1 milliards de dirhams en 2004. Les subventions versées par la Caisse de Compensation au titre de l'activité sont comptabilisées dans les ventes de marchandises.

Subventions de distribution

Le tableau ci dessous détaille l'évolution des subventions versées par la Caisse de Compensation au cours des trois derniers exercices, entre 2002 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Subvention de distribution	590 578	555 320	834 395	-6,0%	50,3%

Source : Tissir Primagaz

Dans le cadre d'un environnement réglementé, la Caisse de Compensation verse aux distributeurs de GPL des subventions d'exploitation destinées à maintenir stables les prix de vente aux consommateurs.

La structure des prix est basée sur des marges d'exploitation définies : marges d'emplissage et de distribution. Les subventions d'exploitation évoluent essentiellement en fonction des fluctuations du prix du GPL (mix butane et propane) sur les marchés internationaux et de la parité MAD/USD. Dans ce système, les distributeurs sont protégés de ces fluctuations.

Les hausses des subventions versées à TPZ observées en 2002 et surtout en 2004 (+50,3%) illustrent les évolutions suivantes :

- progression des ventes de GPL conditionné impactant dans une relative mesure les subventions ;
- forte hausse du prix du GPL sur les marchés internationaux. Le prix moyen en 2004 s'est établi à 380 USD contre 253 USD en 2003.

Ventes de biens et services produits

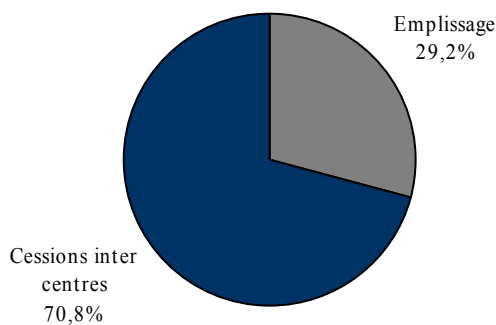
Le tableau ci dessous détaille l'évolution des ventes de biens et services produits au cours des trois derniers exercices, entre 2002 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Emplissage	83 922	89 983	61 264	7,2%	-31,9%
Cessions inter centres	42 391	218 545	423 926	415,5%	94,0%
Total	126 313	308 528	485 190	144,3%	57,3%

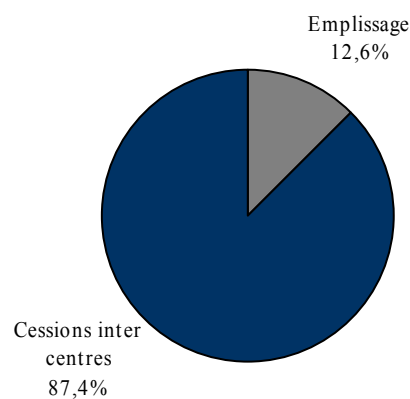
Source : Tissir Primagaz

Le graphique suivant détaille la structure des ventes de biens et services produits :

Structure des ventes de biens et services produits en 2003



Structure des ventes de biens et services produits en 2004



Source : Tissir Primagaz

Cette rubrique est composée des revenus générés par l'activité avec les confrères. La partie prépondérante est représentée par la vente en vrac majoritairement à Salam Gaz et Gazafric, filiales de TPZ. Toutefois, ces ventes sont réalisées à marges quasi-nulles et ne représentent pas une forte orientation stratégique de la société. TPZ procède à l'achat de GPL pour le compte de ses filiales dans un souci d'optimisation de l'approvisionnement à l'échelle groupe.

Les croissances importantes observées en 2003 et 2004 résultent également de la capacité insuffisante de la Samir à alimenter les emplisseurs.

La structure du chiffre d'affaires de TPZ est composée de distribution de GPL et de ventes aux confrères. Le premier segment constitue une part prépondérante du chiffre d'affaires avoisinant en moyenne 80%. Toutefois, la vente de GPL aux confrères affiche des croissances notables, constituant en 2004 plus de 20% du chiffre d'affaires global.

III.1.2. La valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée au cours de la période 2002 à 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Revenus	1 678 146	1 881 298	2 407 497	12,1%	28,0%
<i>Dont subventions</i>	<i>590 578</i>	<i>555 320</i>	<i>834 395</i>	<i>-6,0%</i>	<i>50,3%</i>
Achats revendus de marchandises	720 810	730 266	906 143	1,3%	24,1%
Achats consommés ¹	655 372	853 252	1 172 270	30,2%	37,4%
Autres charges externes	122 794	145 958	153 231	18,9%	5,0%
Valeur ajoutée	179 170	151 822	175 852	-15,3%	15,8%
	<i>% CA²</i>	<i>16,5%</i>	<i>11,4%</i>	<i>11,2%</i>	

Le coût des ventes (achats + consommations) a progressé de 29,0% entre 2003 et 2004 contre une progression de 28,0% pour le chiffre d'affaires. Le différentiel s'explique principalement par :

Achats

- une forte hausse des achats consommés (+37,4%) sous l'effet de la progression des achats de matières premières pour le compte de confrères avec des marges réduites ;
- une tendance haussière des prix des GPL sur le marché international. Bien que la segment propane soit libéralisé TPZ n'a pas répercuté la hausse des prix sur les marchés internationaux sur le prix de vente final.

Charges externes

- une maîtrise des coûts en 2004 ayant permis une augmentation contenue des charges externes (+5,0%).

La progression de l'activité a permis une croissance de la valeur ajoutée de 15,8%/an entre 2003 et 2004.

III.1.3. L'excédent brut d'exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution de l'Excédent Brut d'Exploitation de TPZ durant la période 2002-2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Valeur ajoutée	179 170	151 822	175 852	-15,3%	15,8%
+ Subventions d'exploitation	17 401	41 465	34 553	138,3%	-16,7%
Impôts et taxes	893	3 601	3 575	303,2%	-0,7%
Frais de Personnel	59 739	61 006	63 128	2,1%	3,5%
EBE	135 939	128 680	143 702	-5,3%	11,7%
	<i>% CA²</i>	<i>12,5%</i>	<i>9,7%</i>	<i>9,1%</i>	

¹ Constitué majoritairement d'achats de GPL

² Hors subventions

- Entre 2002 et 2004, l'évolution des frais de personnel, est caractérisée par une croissance annuelle moyenne de 2,8% et traduit une politique de maîtrise des charges de personnel.
- Le ratio EBE/CA s'établit à 9,1% en 2004 contre 9,7% en 2003. Cette évolution est représentative d'une croissance de la valeur ajoutée moins importante que la croissance du chiffre d'affaires, notamment en raison de la forte croissance des achats de matières premières : 31,3% en 2004.

III.1.4. Le résultat d'exploitation

Le tableau suivant décrit l'évolution du résultat d'exploitation de Tissir Primagaz durant la période 2002-2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
EBE	135 939	128 680	143 702	-5,3%	11,7%
Autres produits d'exploitation	205	200	80	-2,4%	-60,0%
Autres charges d'exploitation	587	144	35	-75,5%	-75,7%
Reprises d'exploitation: transfert de charges	621	-	-	ns	ns
Dotations d'exploitation	89 976	90 335	100 958	0,4%	11,8%
Résultat d'exploitation	46 202	38 402	42 789	-16,9%	11,4%
	<i>% CA¹</i>	<i>4,2%</i>	<i>2,9%</i>	<i>2,7%</i>	

- Le résultat d'exploitation enregistre une baisse de 16,9% entre 2002 et 2003 consécutivement à la baisse de l'EBE et au maintien d'un niveau élevé des dotations d'exploitation.
- En 2004, le résultat d'exploitation affiche une évolution de 11,4% en ligne avec la croissance de l'EBE. Les dotations aux amortissements progressent de plus de 10 millions de dirhams réparties entre des provisions pour comptes clients à hauteur de 2,4 millions de dirhams et la hausse des amortissements en raison de la progression des investissements en 2003 et 2004.
- Le taux de marge d'exploitation s'élève en 2004 à 2,7% contre 2,9% en 2003.

III.1.5. Le résultat net

Le tableau suivant présente la progression du résultat net de Tissir Primagaz sur la période 2002-2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Résultat d'exploitation	46 202	38 402	42 789	-16,9%	11,4%
Résultat financier	- 6 149	- 5 481	-10 598	-10,9%	93,4%
<i>Dont produits financiers</i>	<i>13 153</i>	<i>20 477</i>	<i>24 891</i>	<i>55,7%</i>	<i>21,6%</i>
<i>Dont charges financières</i>	<i>19 302</i>	<i>25 958</i>	<i>35 490</i>	<i>34,5%</i>	<i>36,7%</i>
Résultat non courant	14 485	18 631	50 715	28,6%	172,2%
<i>Dont reprises dette de consignation</i>	<i>22 930</i>	<i>23 088</i>	<i>24 554</i>	<i>0,7%</i>	<i>6,4%</i>
<i>Dont reprises non courante</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>27 451</i>	<i>ns</i>	<i>ns</i>
<i>Dont autres produits non courants</i>	<i>8 318</i>	<i>2 071</i>	<i>1 161</i>	<i>-75,1%</i>	<i>-43,9%</i>
<i>Dont charges non courantes</i>	<i>16 763</i>	<i>6 528</i>	<i>2 451</i>	<i>-61,1%</i>	<i>-62,4%</i>
IS	19 044	19 204	17 222	0,8%	-10,3%
Résultat net	35 494	32 348	65 684	-8,9%	103,1%
	<i>% CA¹</i>	<i>3,3%</i>	<i>2,4%</i>	<i>4,2%</i>	

¹ Hors subventions

L'amélioration du résultat financier en 2003 s'explique par des gains de change substantiels réalisés sur les achats de matières premières et représentant près de 14,5 millions de dirhams. En 2004, la diminution du résultat financier est essentiellement imputable aux frais générés par des besoins de trésorerie suite au rallongement des délais de paiement de la Caisse de Compensation.

Le résultat non courant en 2002 est impacté par des charges non courantes comprenant essentiellement des charges liées à des départs volontaires du personnel, ainsi que des provisions constituées pour des départs prévus en 2003.

La forte progression du résultat net en 2004 s'explique par les facteurs suivants :

- progression du résultat d'exploitation de 11,4% due à l'amélioration du chiffre d'affaires ;
- résultat non courant de 50,7 millions de dirhams conséquent d'une reprise importante de 27,5 millions de dirhams concernant les provisions¹ pour investissements des années antérieures. Les produits non courants sont par ailleurs constitués de reprises annuelles d'une partie de la dette de consignation² ;
- augmentation des frais financiers de 17% à 24,9 millions de dirhams générés par des besoins de trésorerie suite au rallongement des délais de remboursement de la Caisse de Compensation.

Au 31 décembre 2004, le résultat net s'élève à près de 66 millions de dirhams en progression de 103,1%. Le résultat net s'améliore significativement en 2004 sous l'effet de la hausse du résultat non courant. Retraitée de cet élément, la marge nette se situe à un niveau de 3,6%.

¹ Dans le cadre de la constitution d'une réserve d'investissement en franchise d'impôts à utiliser sur une période de 3 ans conformément à la réglementation concernée

² La reprise de la dette de consignation est une pratique courante de la profession consistant à reprendre annuellement une partie de la dette de consignation mobilisée auprès des dépositaires au moment de la mise sur le marché des bouteilles de gaz. Cette méthode s'assimile à un amortissement du parc de bouteilles.

III.2. Analyse bilantielle

Le tableau suivant présente les bilans de TPZ pour les exercices 2002, 2003 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
ACTIF					
Actif Immobilisé Net	765 768	803 122	850 948	4,9%	6,0%
Actif Circulant	610 788	621 945	974 052	1,8%	56,6%
Titres et Valeurs de placements					
Trésorerie	18 779	90 823	202 752	383,6%	123,2%
Total	1 395 335	1 515 890	2 027 752	8,6%	33,8%
PASSIF					
Capitaux permanents	782 709	776 256	772 969	-0,82%	-0,42%
Capitaux Propres	556 085	560 124	599 875	0,7%	7,1%
Capitaux Propres assimilés	24 563	27 451	2 590	11,8%	-90,6%
Dettes à moyen et long terme	199 186	182 805	167 890	-8,2%	-8,2%
<i>Dont dette financière</i>	30 000	15 000	0	-50,0%	-100,0%
<i>Dont CFS</i>	22 834	29 172	35 490	27,8%	21,7%
<i>Dont dette de consignation</i>	146 352	138 633	132 400	-5,3%	-4,5%
Provisions durables pour R&C	2 875	5 875	2 614	104,3%	-55,5%
Dettes du passif circulant	316 451	362 760	491 883	14,6%	35,6%
Autres Provisions R&C	4 390	4 616	4 169	5,1%	-9,7%
Trésorerie passif	291 783	372 259	758 731	27,6%	103,8%
Total	1 395 335	1 515 890	2 027 752	8,6%	33,8%

III.2.1. Actif immobilisé

Le tableau suivant décrit l'évolution de l'actif immobilisé entre les exercices 2002 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Immobilisations en non valeurs	7 894	5 263	2 631	-33,3%	-50,0%
Immobilisations incorporelles	13 900	13 900	13 900	0,0%	0,0%
Immobilisations corporelles	671 781	711 806	762 171	6,0%	7,1%
Immobilisations financières	72 193	72 153	72 246	-0,1%	0,1%
Actif Immobilisé Net	765 768	803 122	850 948	4,9%	6,0%

Les immobilisations progressent de 5,4% en moyenne annuelle sur la période 2002-2004. Cette augmentation repose essentiellement sur une progression régulière des immobilisations corporelles composée du maintien et du développement du parc de bouteilles.

Le tableau suivant présente les investissements corporels réalisés sur les trois derniers exercices :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Total Investissements hors financiers (I)	89 111	125 708	146 253	41,1%	16,3%
Dont Investissement installations techniques, matériel et outillage (I1)	8 617	8 771	9 809	1,8%	11,8%
Dont Autres investissements ¹ (I2)	78 997	102 611	118 527	29,9%	15,5%
(I1)+(I2)/(I)	98,3%	88,6%	87,7%		

Le renouvellement du parc de bouteilles et l'acquisition de réservoirs de gaz constituent la partie la plus importante des investissements réalisés par TPZ.

III.2.2. Les fonds propres

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution détaillée des fonds propres de TPZ :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Capital social	505 522	505 522	505 522	0,0%	0,0%
Prime	367	367	367	0,0%	0,0%
Réserve légale	2 931	4 706	6 323	60,6%	34,4%
Autres réserves	11 750	17 074	21 926	45,3%	28,4%
Report à nouveau	21	107	52	405,7%	-51,1%
Résultat net	35 494	32 348	65 684	-8,9%	103,1%
Capitaux propres	556 085	560 124	599 875	0,7%	7,1%

L'évolution des capitaux propres est confortée par la capacité bénéficiaire de la société et par sa politique de distribution régulière de dividendes.

Le tableau suivant décrit l'évolution des dividendes distribués et du taux de distribution sur la période 2002-2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Résultat net	35 494	32 348	65 684	-8,9%	103,1%
Dividendes distribués	28 309	25 933	26 300	-8,4%	1,4%
Pay-Out	79,8%	80,2%	40,0%	0,5%	-50,1%

¹ Les autres immobilisations corporelles comprennent essentiellement des réservoirs de gaz d'une capacité de 3, 12, et 35 Kgs . Ces réservoirs de gaz sont disséminés chez un réseau de consignataires et d'utilisateurs.

III.2.3. L'endettement net

L'endettement net¹ de TPZ a augmenté de manière significative entre 2002 et 2004 et plus particulièrement au cours de l'exercice 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Endettement bancaire MLT	30 000	15 000	0	-50,0%	-100,0%
Trésorerie passif	291 783	372 259	758 731	27,6%	103,8%
Trésorerie actif	18 779	90 823	202 752	383,6%	123,2%
Endettement net	303 004	296 436	555 979	-2,2%	87,6%

La forte augmentation de la dette nette en 2004 s'explique essentiellement par le retard de paiement des montants dus par la Caisse de Compensation. TPZ a en outre achevé en 2004 de rembourser un emprunt bancaire représentant un montant de 15 millions de dirhams.

Le ratio endettement net/fonds propres (gearing) s'élève de ce fait à 92,7% des fonds propres en 2004 contre près de 52,9% en 2003 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Fonds propres	556 085	560 124	599 875	0,7%	7,1%
Endettement net	303 004	296 436	555 979	-2,2%	87,6%
Endettement net/fonds propres	54,5%	52,9%	92,7%		

III.2.4. Le Besoin en Fonds de Roulement

L'évolution du Besoin en Fonds de Roulement de TPZ sur la période 2002 à 2004 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Stocks	61 022	31 772	48 049	-47,9%	51,2%
Créances de l'actif circulant	549 766	590 173	926 002	7,3%	56,9%
<i>Dont Clients</i>	<i>75 917</i>	<i>141 356</i>	<i>202 110</i>	<i>86,2%</i>	<i>43,0%</i>
<i>Dont Etat</i>	<i>206 931</i>	<i>180 390</i>	<i>93 881</i>	<i>-12,8%</i>	<i>-48,0%</i>
<i>Dont Caisse de compensation</i>	<i>241 706</i>	<i>215 849</i>	<i>595 733</i>	<i>-10,7%</i>	<i>176,0%</i>
Passif circulant	320 841	367 375	496 052	14,5%	35,0%
<i>Dont Fournisseurs</i>	<i>278 303</i>	<i>269 802</i>	<i>424 000</i>	<i>-3,1%</i>	<i>57,2%</i>
<i>Dont Etat</i>	<i>10 932</i>	<i>45 653</i>	<i>3 685</i>	<i>> 100,0%</i>	<i>-91,9%</i>
<i>Dont Caisse de compensation</i>	<i>14 206</i>	<i>32 064</i>	<i>47 064</i>	<i>> 100,0%</i>	<i>46,8%</i>
<i>Dont Autres provisions</i>	<i>4 390</i>	<i>4 616</i>	<i>4 169</i>	<i>5,1%</i>	<i>-9,7%</i>
Besoin en Fonds de Roulement	289 947	254 570	478 000	-12,2%	87,8%
<i>%CA</i>	<i>17,3%</i>	<i>13,5%</i>	<i>19,9%</i>		

¹ L'endettement net n'a pas fait l'objet de retraitements liés aux comptes courants

L'évolution en jours d'achats et de chiffre d'affaires des principaux postes se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Stocks	61 022	31 772	48 049	-47,9%	51,2%
Jours d'achats	16	7	8		
Créances Clients	75 917	141 356	202 110	86,2%	43,0%
Jours de CA	16	27	30		
Créances Etat	448 637	396 238	689 614	-11,7%	74,0%
Jours de CA	96	76	103		
Dettes Fournisseurs	278 303	269 802	424 000	-3,1%	57,2%
Jours d'achats	73	61	73		
Dette Etat	25 137	77 717	50 749	209,2%	-34,7%
Jours de CA	5	15	8		

La baisse des stocks de TPZ en 2003 s'explique par la volonté du management de contrer la hausse des prix de matière première en puisant directement dans les stocks constitués.

En 2004, la société a procédé à la reconstitution de ses stocks pour un montant représentant 8 jours d'achats. La forte hausse du BFR constatée au cours de cet exercice, s'explique essentiellement par l'allongement des délais de paiement de la Caisse de Compensation.

Les principales raisons expliquant l'évolution des créances de l'actif circulant en 2004 sont :

- le retard de paiement de la caisse de compensation entraînant une créance vis à vis de cette dernière de l'ordre de 549 millions de dirhams ;
- l'augmentation des achats pour le compte de confrères causant des modifications dans les conditions de facturation et entraînant une hausse de 43,0% du poste créances clients.

Les principales raisons expliquant l'évolution des dettes du passif circulant en 2004 sont :

- la forte augmentation du poste Fournisseurs imputable à la croissance de l'activité et aux achats importants réalisés cette année pour le compte de confrères. A noter également, que la taille importante des volumes de GPL importés par TPZ lui permettent de négocier des conditions de paiement plus favorables.
- la diminution du poste Etat due à l'apurement du crédit TVA.

III.2.5. Ratios de liquidité

Les ratios de liquidité de la société se présentent comme suit :

	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Ratio de rotation des stocks (jours d'achats)	16	7	8	-54,8%	15,2%
Délai de paiement des fournisseurs (jours d'achats)	73	61	73	-15,7%	19,7%
Délais de règlement des clients (jours de CA)	16	27	30	66,1%	11,7%

III.2.6. La trésorerie

Le tableau suivant détaille l'évolution de la trésorerie nette de TPZ entre 2002 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Trésorerie actif	18 779	90 823	202 752	383,6%	123,2%
Trésorerie passif	291 783	372 259	758 731	27,6%	103,8%
Trésorerie nette	(273 005)	(281 436)	(555 979)	3,1%	97,6%

La trésorerie nette subit une dégradation en 2004 en raison de la hausse du BFR sur la même période. Il s'agit en l'occurrence de la conséquence directe du retard de paiement de la Caisse de Compensation.

III.2.7. Etude de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'équilibre financier au cours des trois derniers exercices :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Fonds de roulement	16 942	(26 866)	(77 979)	-258,6%	190,3%
Besoin de Financement Global	289 947	254 570	478 000	-12,2%	87,8%
FR/BFR	5,8%	-10,6%	-16,3%		
Trésorerie nette	(273 005)	(281 436)	(555 979)	3,1%	97,6%

Le fonds de roulement est négatif en 2003 en raison de l'important accroissement des immobilisations conjugué à un niveau élevé de distribution de dividendes. La trésorerie déficitaire résulte du poids important des créances de la Caisse de Compensation dans le BFR de la société.

En 2004, le rallongement des délais de la Caisse de Compensation pèse lourdement sur le BFR et par conséquent sur la trésorerie qui s'établit à des niveaux largement déficitaires en fin d'exercice. Le fonds de roulement de la société se dégrade en raison de l'augmentation des investissements.

III.3. Analyse du tableau de flux de trésorerie

Le tableau suivant reprend les données historiques du tableau de financement de Tissir Primagaz pour les exercices 2002, 2003 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004
Capacité d'autofinancement	101 443	101 764	110 857
- distribution de dividendes	21 990	28 309	25 933
Autofinancement	79 453	73 455	84 924
+Cessions d'immobilisations	14 248	1 139	577
+Augmentation dettes de financement	21 049	15 368	18 321
+Augmentation CFS	6 048	6 338	6 318
+Variation de BFR		35 377	
Ressources	120 798	131 677	110 140
- Variation de BFR	17 524		223 430
- Investissements	89 113	125 108	146 253
- Remboursement des dettes financières	15 000	15 000	15 000
Emplois	121 637	140 108	384 683
Variation de la trésorerie	-839	-8 431	-274 543
Trésorerie début d'exercice	-272 165	-273 005	-281 436
Trésorerie fin d'exercice	-273 004	-281 436	-555 979

La capacité d'autofinancement de Tissir Primagaz atteint plus de 110 millions de dirhams en 2004, en croissance de 8,9% par rapport à 2003. La politique de distribution de dividendes est corrélée à l'évolution du résultat net et permet de maintenir un niveau élevé d'autofinancement : près de 85 millions de dirhams en 2004.

Le niveau élevé des investissements matérialise la politique de maintien et développement du parc de bouteilles qui demeure un facteur clé du positionnement de TPZ sur son marché.

La dégradation de la trésorerie en 2004 par rapport à l'exercice 2003, est fait suite à l'allongement des délais de paiement par la Caisse de Compensation, et à l'augmentation consécutive du besoin en fonds de roulement.

PARTIE VIII : PERSPECTIVES DE AFRIQUIA GAZ

Avertissement : Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'émetteur. Attijari Finances Corp. dégage expressément sa responsabilité en rapport avec ces prévisions, avec des erreurs qu'elles contiendraient ou pour toute omission.

Les comptes prévisionnels sont présentés à la fois sous forme de comptes sociaux et agrégés. Le périmètre des comptes agrégés inclut les sociétés Afriquia Gaz et TPZ. Il est à noter que l'agrégation comptable est effectuée sur une base purement indicative.

Par ailleurs, les prévisions ci-après relatives à chacune des sociétés ne prennent pas en considération les synergies de revenus et de coûts liées au rapprochement qui sera opéré entre Afriquia Gaz et TPZ. Toutefois, des synergies préliminaires et déterminées sur des bases conservatrices par le cabinet de conseil stratégique spécialisé Mc Kinsey ont été intégrées dans les comptes agrégés présentés dans cette partie.

I. STRATEGIE DE AKWA GROUP

Suite à son rapprochement avec Oismine Group, Akwa group, leader national des hydrocarbures¹, poursuit son développement stratégique en renforçant son positionnement dans le secteur du Gaz de Pétrole Liquéfié (GPL).

L'acquisition par Afriquia Gaz de Primagaz Holding et de Sodipit permet à Akwa Group de prendre indirectement le contrôle de Tissir Primagaz et de constituer un pôle Gaz d'envergure avec les deux entités Afriquia Gaz et Tissir Primagaz. Le rapprochement donnera naissance à un leader national du marché¹ de GPL :

- 1^{er} importateur de GPL ;
- N°1 en capacité de stockage, soit près de 7 500 tonnes métriques² ;
- N°1 en capacité d'emplissage, soit près de 285 000 tonnes métriques³ ;
- N°1 en parts de marché dans la distribution de GPL conditionné et vrac.

Le rapprochement de Afriquia Gaz et de Tissir Primagaz sera créateur de valeur grâce aux facteurs suivants :

- un effet taille générant des économies d'échelle ;
- un partage de savoir-faire et l'alignement sur les meilleures pratiques ;
- une couverture de l'ensemble du territoire national ;
- un renforcement des capacités d'importation ;
- une intégration de Tissir Primagaz dans le périmètre de Akwa Group permettant de profiter des synergies avec les sociétés de moyens et services du groupe ;
- des synergies de revenus et de coûts réalisables à court-moyen terme, dans l'ensemble des métiers.

Suite à l'acquisition par Afriquia Gaz de Primagaz Holding, le cabinet Mc Kinsey a été mandaté afin d'accompagner Afriquia Gaz et Tissir Primagaz dans leur projet de rapprochement et notamment dans la recherche de synergies potentielles.

¹ Source : Ministère de l'Energie et des Mines

² Hors Somas

³ Hors autres filiales de Akwa Group

Les études préliminaires à ce sujet, ont déjà permis d'identifier des gisements de synergies à mettre en œuvre dès 2006 :

- synergies de revenus : renforcement des parts de marché sur certaines régions dans le segment conditionné et dans le segment vrac ;
- synergies de coûts : exploitation des économies d'échelle au niveau des fournisseurs / approvisionnement, meilleure utilisation des capacités de stockage, optimisation des moyens logistiques, échanges des meilleures pratiques ;
- économies d'échelle dans les différentes fonctions support.

Ce rapprochement permet en outre d'anticiper les mutations du marché du GPL en constituant un leader national d'envergure à même de relever les défis de la libéralisation future du marché. Notamment, le rapprochement devrait générer une massification des achats de GPL sur les marchés internationaux et renforcer conséquemment la capacité de négociations de l'ensemble, notamment des délais de paiement.

La structuration de l'opération prévoit la fusion des deux entités Afrikaia Gaz et Tissir Primagaz à horizon 2006-2007. Le calendrier de fusion sera arrêté par les instances dirigeantes de Afrikaia Gaz, à l'issue des études menées par le cabinet Mc Kinsey diligenté pour l'opération.

Les principaux indicateurs d'activité du nouveau groupe sont présentés dans le tableau suivant :

Kdh	Afrikaia Gaz	Tissir Primagaz	Afrikaia Gaz + Tissir Primagaz
Chiffre d'affaires 2004	811 869	1 573 101	2 384 478
EBE 2004	96 073	143 702	239 775
RN 2004	45 529	65 684	111 213
CAF 2004	82 566	110 857	193 423
Fonds propres 2004	296 248	599 875	896 123
Total bilan 2004	1 106 519	2 027 752	3 134 271
Effectif à fin 2004 (personnes)	90	606	696

II. EVOLUTION DU MARCHÉ

Les hypothèses de croissance du marché ont été bâties sur la base de l'évolution historique des ventes de gaz de pétrole liquéfié (GPL), et en tenant compte des perspectives de croissance de chaque famille de produits (butane et propane). Les données issues de ces estimations sont exposées dans le tableau ci-dessous :

En tonnes	2004	2005P	2006P	2007P	TCAM
Butane B3	382 863	382 863	382 863	382 863	0,0%
Butane B6/B12	855 613	906 950	961 367	1 019 049	6,0%
Butane vrac	49 066	51 029	53 070	55 193	4,0%
Total Butane	1 287 542	1 340 841	1 397 300	1 457 104	4,2%
Propane P35	11 944	12 063	12 184	12 306	1,0%
Propane vrac	134 861	138 907	143 074	147 366	3,0%
Total Propane	146 805	150 970	155 258	159 672	2,8%
TOTAL GPL	1 434 347	1 491 812	1 552 558	1 616 777	4,1%

Source AFC

Le marché du GPL est largement dominé par le butane conditionné qui représente près de 90% de la consommation totale. Globalement, le marché du GPL est caractérisé par :

- une croissance soutenue du butane en charges de 6 et 12 Kg, dont la croissance moyenne s'est établie à 8,5%/an entre 2001 et 2004 ;
- une stagnation du butane en bouteilles de 3 Kg, en raison du programme d'électrification des zones rurales ;
- une évolution irrégulière du butane vrac et de propane vrac, suite à la libéralisation du propane et à la volatilité de la demande industrielle.

Dans un environnement de prix réglementés, la consommation de butane est supposée enregistrer une hausse annuelle moyenne de 4% entre 2005 et 2007, sous l'effet de la croissance de la demande émanant des ménages. Toutefois, l'évolution des ventes prévisionnelles du marché a été différenciée en fonction des produits et ce, en se basant sur les hypothèses suivantes :

- une croissance de la demande sur les bouteilles de GPL 12 kg et 6kg (+6%/an de 2005 à 2007), dont le volume de ventes devrait atteindre plus de 1 000 000 TM en 2007 ;
- une stagnation de la demande sur la bouteille de GPL 3 Kg, sous l'effet de la poursuite du programme d'électrification rural ;
- un développement de la consommation de butane vrac estimé à 4%/an entre 2005 et 2007, sous l'effet de l'augmentation de la demande du secteur industriel.

Concernant le propane, la croissance de la demande est estimée à près de 3%/an en moyenne entre 2004 et 2007. Cette progression résulte de deux facteurs :

- une hausse de la consommation de propane en bouteilles de 35 Kg de 1%/an entre 2004-2007 ;
- une croissance de la consommation de propane vrac de 3%/an sur la même période.

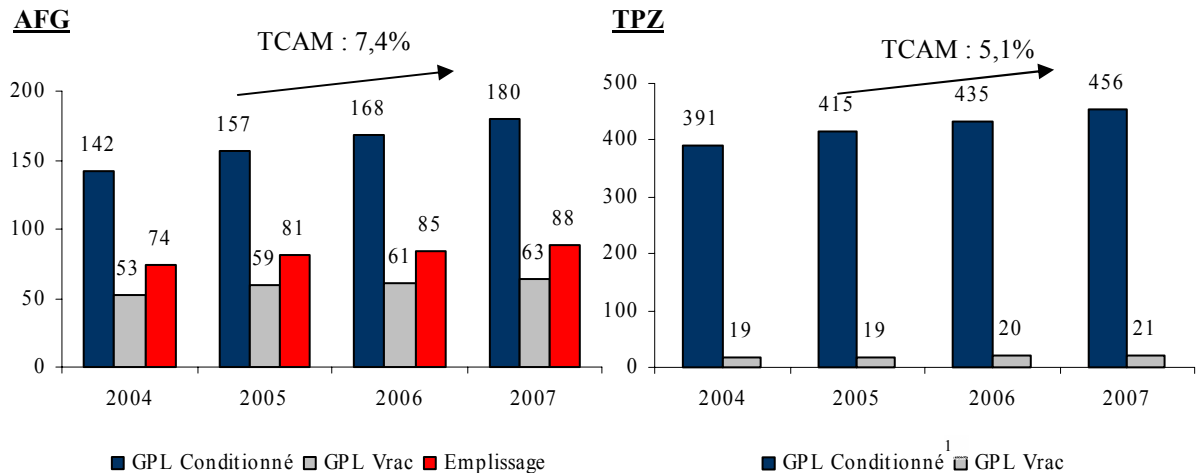
Le taux de croissance des ventes retenu pour le propane vrac s'explique par le fait que ce marché est libre. Ainsi, la demande devrait croître grâce notamment à une baisse des tarifs qui dépendent de la fluctuation des prix du propane au niveau international.

III. EVOLUTION DE L'ACTIVITE DE AFRIQUIA GAZ ET TISSIR PRIMAGAZ

III.1. Evolution des volumes

L'évolution des volumes de ventes prévisionnelles sur la période 2005-2007 se présente comme suit :

Evolution des volumes de ventes globales prévisionnelles - milliers de tonnes



Source *Afriquia Gaz, Tissir Primagaz*

Les prévisions de croissance retenues sont basées sur les hypothèses suivantes :

AFG

- croissance des tonnages de GPL conditionné corrélée à la croissance escomptée du marché : la demande de la B12 devrait notamment progresser par rapport à la demande de la B3 ;
- développement du segment B6 qui devrait constituer une offre alternative située entre la B3 et la B12 ;
- renforcement du segment propane conditionné avec une meilleure diffusion de ce produit à usage domestique ;
- développement du segment vrac sur lequel AFG détient des parts de marché significatives, en corrélation avec la demande du marché.

TPZ

- maintien des parts de marché importantes que détient la société sur le segment GPL conditionné : TPZ profite davantage que ses concurrents de la demande croissante sur la B12 en raison de la taille importante de son parc de bouteilles ;
- développement du segment vrac sur lequel l'offre de TPZ demeure encore limitée.

¹ Emplissage inclus

Le tableau suivant résume les principales hypothèses de croissance des tonnages AFG et TPZ :

TCAM prévisionnel 2004/2007 - %	AFG	TPZ
B3	2,7%	0,3%
B6	14,5%	-
B12	9,0%	9,8%
P35	6,1%	3,4%
Total GPL conditionné	8,3%	5,2%
Butane	7,3%	7,7%
Propane	5,9%	2,8%
Total GPL Vrac	6,4%	3,2%
Total GPL	7,8%	5,1%

Source Afriquia Gaz, Tissir Primagaz

Dans ce cadre d'hypothèses, les volumes prévisionnels des ventes de AFG devraient enregistrer une croissance annuelle moyenne de 7,8% au cours de la période 2004-2007. Les ventes de TPZ devraient également enregistrer une croissance de 5,1% au cours de la même période.

Concernant l'activité emplissage de AFG, le taux de croissance annuel moyen estimé pour la période 2004-2007 est estimé à 6,3%.

III.2. Evolution du chiffre d'affaires

Evolution du chiffre d'affaires de AFG

Sur la base des différentes hypothèses retenues, le chiffre d'affaires de AFG s'établirait à 1 061 millions de dirhams en 2007 contre 812 millions de dirhams en 2004, enregistrant un TCAM de 9,3% sur cette période.

Le chiffre d'affaires ne tient pas compte des subventions versées par la Caisse de Compensation. Ces subventions sont comptabilisées en déduction des achats de GPL. Le plan d'affaires est basé sur une stabilité des prix de vente, ceux-ci étant réglementés.

Les ventes de bouteilles de GPL 12 kg et 3 kg représentent une part importante dans le chiffre d'affaires en 2004 (58% des volumes de vente tous produits confondus). Par ailleurs, leur part dans les ventes totales devraient atteindre près de 61% en 2007. Cette hausse s'explique par la stratégie de la société consistant à se renforcer sur le segment 12kg et 3kg avec notamment un accroissement conséquent du parc de bouteilles.

Evolution du chiffre d'affaires de TPZ

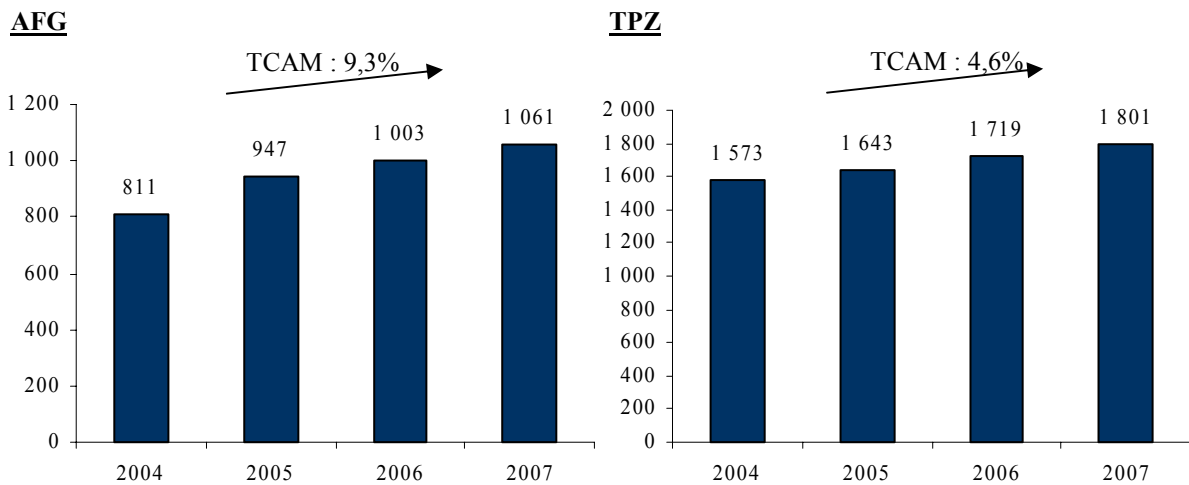
Le chiffre d'affaire de TPZ devrait s'établir en 2007 aux alentours de 1,8 milliards de dirhams. Le plan d'affaires est basé sur une stabilité des prix de vente, ceux-ci étant réglementés.

La croissance du chiffre d'affaires de TPZ est corrélée à la croissance des volumes. Les ventes de GPL conditionné et notamment B3 et B12 continuent de représenter une part importante dans la structure du chiffre d'affaires : 88% en 2004.

Pour les besoins de l'analyse et par homogénéité avec Afriquia Gaz, le chiffre d'affaires de TPZ ne tient pas compte des subventions versées par la Caisse de Compensation. Le chiffre d'affaires « commercial » tient compte par ailleurs des cessions inter-centres (plus de 500 millions de dirhams en 2005).

L'évolution du chiffre d'affaires est exposée dans le graphique ci-dessous.

Evolution du chiffre d'affaires prévisionnel – Mdh



Source *Afrikaia Gaz, Tissir Primagaz*

III.3. Evolution de la marge brute

Le coût des ventes (achats revendus de marchandises) est principalement constitué des importations de produits GPL. Dans les plans d'affaires de Afrikaia Gaz et Tissir Primagaz, le coût des ventes est calculé directement à partir des marges unitaires¹ historiques sur les ventes de GPL conditionné et vrac et sur l'emplissage. Pour TPZ, le calcul de la marge brute inclut des revenus liés à l'achat de GPL pour confrères (Poste « ventes de biens et services produits ». Toutefois, la marge générée par cette activité demeure marginale. Le calcul de la marge brute de TPZ inclut également les achats consommés constitués d'achat de GPL.

Evolution de la marge brute de AFG

Le scénario envisagé prend en considération les hypothèses de croissance suivantes :

- réduction en 2005 des marges sur le vrac² représentant un effort commercial en vue d'augmenter les parts de marché sur ce segment ;
- croissance modérée des marges unitaires de 1%/an au-delà de 2006 pour le GPL conditionné et le GPL vrac, en conséquence des revenus sur coulage emplissage.

Evolution de la marge brute de TPZ

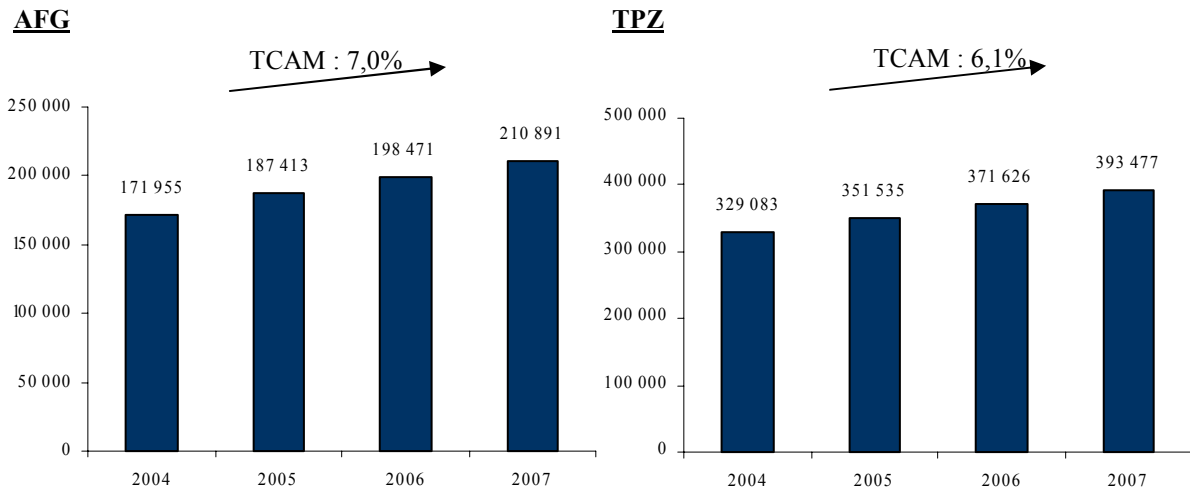
Les marges unitaires d'emplissage et de distribution progressent de 1%/an pour le GPL conditionné et le GPL vrac. Sur le GPL conditionné, cette hausse est notamment la conséquence des facteurs suivants :

- optimisation du transport de GPL par la répartition de la production entre centres emplisseurs ;
- augmentation des revenus sur coulage emplissage.

¹ Marges par type de produits : vrac, conditionné et emplissage

² Les prix du vrac Propane sont libéralisés

Evolution de la marge brute - Kdh



Source : Afriquia Gaz, Tissir Primagaz

Dans ce cadre d'hypothèses, la marge brute évolue comme suit :

- **AFG** : croissance annuelle moyenne de 7,0% sur la période 2004-2007 représentant en moyenne 19,8% du chiffre d'affaire.
- **TPZ** : croissance annuelle moyenne de 6,1% sur la période 2004-2007 représentant en moyenne 21,4% du chiffre d'affaire.

III.4. Evolution des autres coûts d'exploitation

III.4.1. Evolution des charges externes et des impôts et taxes

Les charges externes sont constituées des éléments ci-après :

- les prestations de transport ;
- les redevances de crédit-bail ;
- les redevances de leasing ;
- les frais relatifs à la réparation de bouteilles.

AFG

Les prestations de transport sont fournies en majeure partie par Afriquia Logistique. La baisse des charges externes repose sur l'arrivée à échéance en 2005 et en 2007 de redevances de leasing relatives aux bouteilles de gaz.

Le taux de croissance annuel moyen des charges externes est estimé en recul de 4,2%/an durant la période 2005-2007.

TPZ

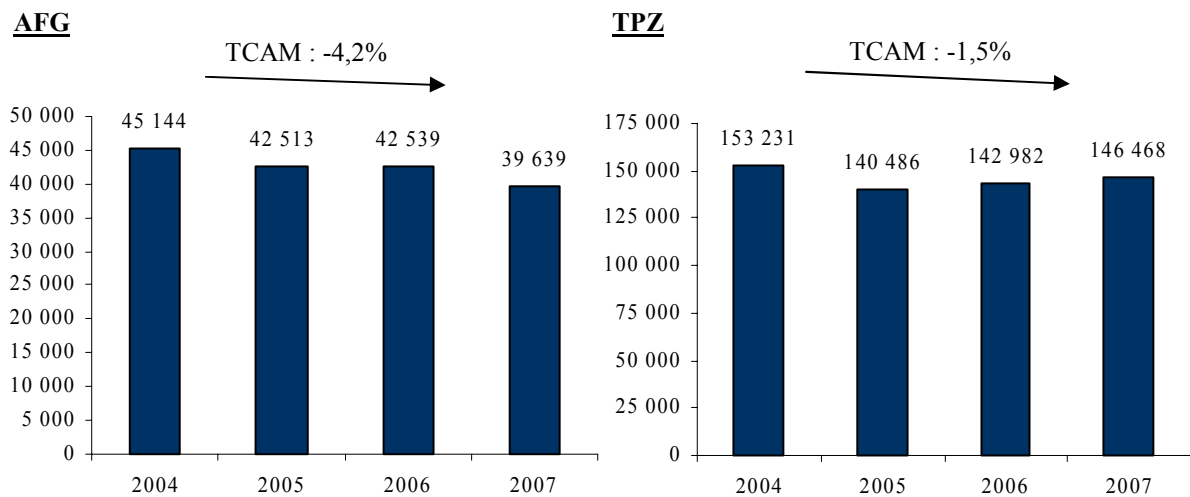
TPZ supporte des charges de location de deux parcs de bouteilles détenus par Oismine Group et Primagaz Holding, représentant un montant annuel de 40 millions de dirhams. Les contrats de location arrivent à terme en 2008, date à laquelle les parcs de bouteilles sont cédés à TPZ au dirham symbolique. La baisse des charges externes en 2005 de -8,3% fait suite aux facteurs suivants :

- réduction du poste Honoraires suite à l'arrivée à terme d'un contrat de conseil juridique (8 millions de dirhams) ;

- réduction du budget publicité et marketing de 2,4 millions de dirhams ;
- maîtrise des frais généraux générant une économie de 1,5 millions de dirhams.

Le taux de croissance annuel moyen des charges externes est estimé en recul de 1,5%/an durant la période 2005-2007. La croissance modérée des charges externes entre 2005 et 2007 est conséquente de l'arrivée à échéance de redevances de leasing.

Evolution des charges externes - Kdh



Source : *Afriquia Gaz, Tissir Primagaz*

III.4.2. Evolution des coûts de personnel

AFG

L'effectif de la société s'établit à 89 personnes (hors temporaires) au 31 décembre 2004, correspondant à une masse salariale de 12 484 Kdh. Ainsi, le salaire moyen s'établit à près de 107 Kdh/salarié et la masse salariale représente près de 10% de la valeur ajoutée en 2004.

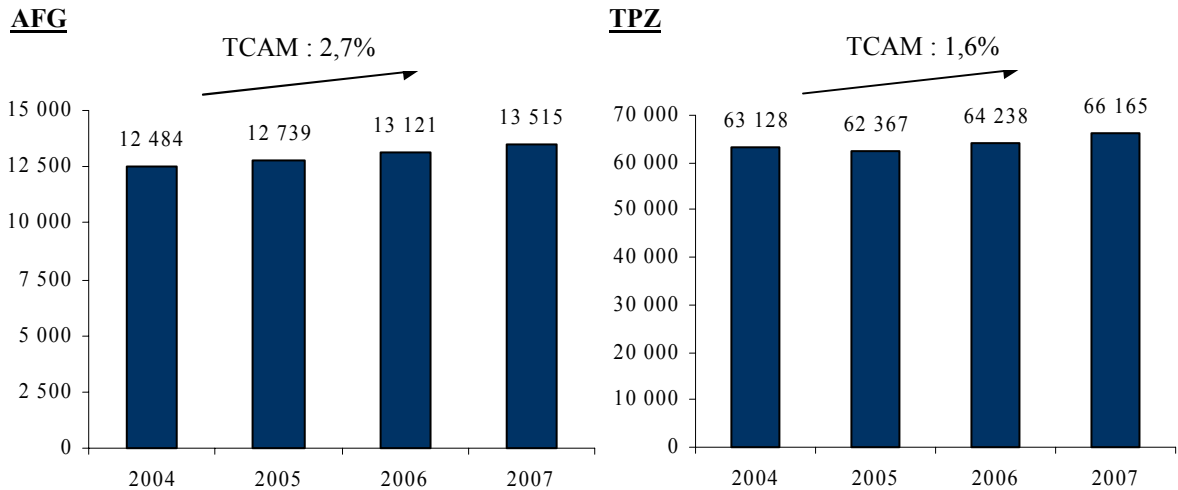
TPZ

L'effectif de la société s'établit à 446 personnes (hors temporaires) au 31 décembre 2004, correspondant à une masse salariale de 63 128 Kdh. La masse salariale représente 35,9% de la valeur ajoutée en 2004.

En 2005, le rachat de Primagaz Holding par Afriquia Gaz a induit le départ de cadres dirigeants détachés de SHV (ancien actionnaire). Ces départs ont généré une économie de frais de personnel de 2,2 millions de dirhams (compléments de salaires et primes).

Le graphique ci dessous détaille l'évolution de la masse salariale estimée entre 2005 et 2007 :

Evolution de la masse salariale - Kdh



Source : Afrika Gaz, Tissir Primagaz

Les plans d'affaires ne prévoyant pas d'augmentation des effectifs, la croissance prévisionnelle des frais de personnel de Afrika Gaz et TPZ après 2005 est estimée à 3%/an.

III.5. Evolution des indicateurs d'exploitation

Evolution des indicateurs d'exploitation de AFG

La croissance du chiffre d'affaires combinée à la hausse des marges de distribution et d'emplissage aboutit à un TCAM de l'excédent brut d'exploitation de 12,6%. Le ratio EBE/CA atteint 12,9% en 2007 contre 11,8% en 2004.

La hausse du résultat d'exploitation à partir de 2005 s'explique par les facteurs suivants :

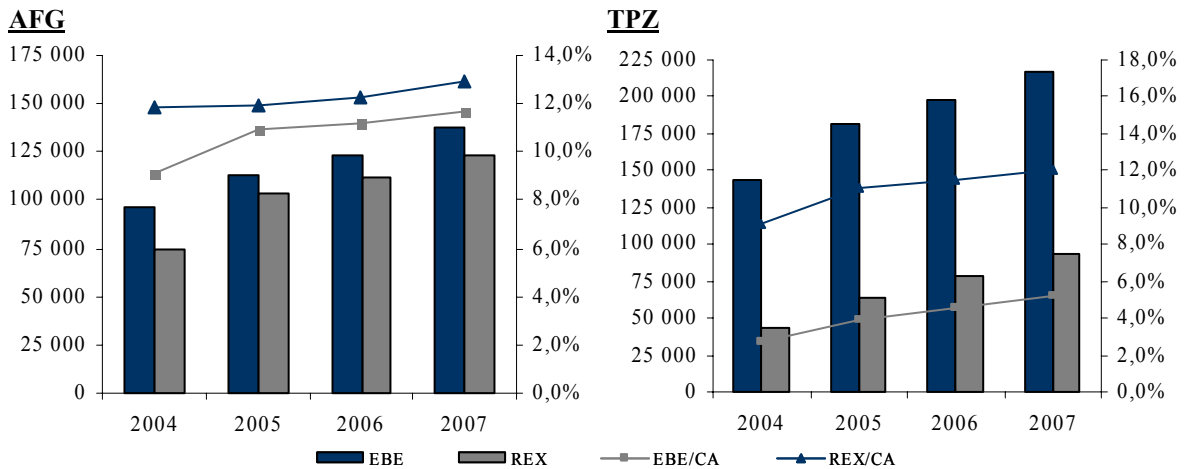
- intégration des revenus de la location du parc de bouteilles utilisé par TPZ représentant une redevance annuelle de 20 millions de dirhams. A partir de 2008, le parc de bouteilles est cédé à TPZ au dirham symbolique ;
- intégration des redevances de prestations de gestion versées par TPZ pour un montant annuel de 4,5 millions de dirhams ;
- augmentation des dotations d'exploitation du fait de la politique d'investissement soutenue de la société. A partir de 2005, l'intégration du parc de bouteilles dans les actifs de la société génère des dotations aux amortissements supplémentaires représentant un montant de 5,2 millions de dirhams.

Evolution des indicateurs d'exploitation de TPZ

L'amélioration de l'EBE dès 2005 fait suite à la croissance du chiffre d'affaires combinée à une baisse relative des charges d'exploitation. Le taux de croissance annuel moyen pour la période 2004-2007 s'établit à 14,6%.

Le ratio EBE/CA, calculé sur la base du CA global retraité des subventions d'exploitation s'établit à 12,0% en 2007 contre 9,1% en 2004. Le ratio REX/CA s'établit à 5,2% en 2007 contre 2,7% en 2004.

Evolution des indicateurs d'exploitation - Kdh



Source : Afriquia Gaz, Tissir Primagaz

III.6. Evolution du résultat net

Evolution du résultat net de AFG

Les opérations d'acquisition de Primagaz Holding et TPZ devront impacter significativement le résultat financier de Afriquia Gaz :

- encaissement des dividendes distribués par TPZ (50%), soit 13,1 millions de dirhams en 2005 et 19,9 millions de dirhams en 2006 ;
- encaissement des dividendes distribués par Primagaz Holding (constitués essentiellement des revenus d'un parc de bouteilles loué à TPZ et des dividendes versés par TPZ (50%)), soit 33,3 millions de dirhams en 2005 et 30,1 millions de dirhams en 2006 ;
- augmentation des charges financières relatives à l'acquisition d'un emprunt obligataire de 400 millions de dirhams objet de la présente note d'information. A noter que les charges relatives à la première année de l'emprunt devront être provisionnées dès 2005. En outre, l'échelonnement des paiements relatifs à l'acquisition de Primagaz Holding et de Sodipit a nécessité l'obtention d'un crédit relais de 50 millions de dirhams ainsi qu'une caution bancaire portant sur un montant de 590 millions de dirhams.

Sur la base des estimations retenues, la marge nette (Résultat net/CA) de Afriquia Gaz devrait favorablement évoluer durant la période 2005-2007. Cette amélioration est attribuable aux facteurs suivant :

- la croissance des ventes et des marges opérationnelles ;
- l'encaissement des loyers de location du parc de bouteilles et des redevances de prestations de gestion ;
- l'amélioration notable du résultat financier net suite aux opérations d'acquisitions.

Le résultat net s'établit à 131 360 Kdh en 2007 (contre 45 529 Kdh en 2004), soit un TCAM de 42,4% sur la période 2004-2007. Ainsi, la marge nette (résultat net / CA) devrait passer de 5,6% en 2004 à 12,4% en 2007.

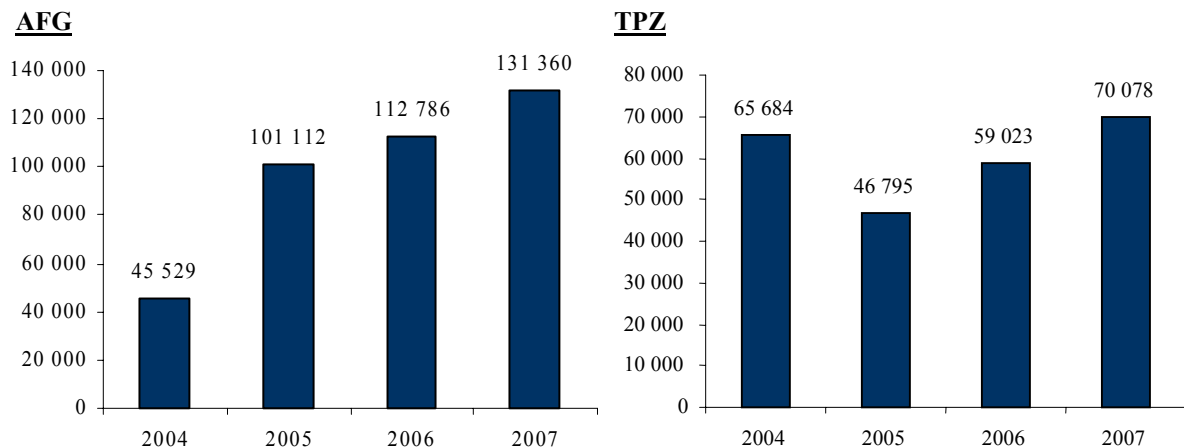
Evolution du résultat net de TPZ

Sur la base des estimations retenues, la marge nette (résultat net/CA) de TPZ devrait favorablement évoluer durant la période 2005-2007. Cette amélioration est attribuable aux facteurs suivant :

- la croissance des ventes et des marges opérationnelles ;
- la baisse des charges financières du fait de l'amélioration de la trésorerie nette de la société.

L'importance du résultat net en 2004 résulte d'une reprise de provisions antérieure représentant un montant de 27 millions de dirhams. Ce résultat non courant en 2004 explique la diminution du résultat net en 2005 à 46,8 millions de dirhams. En 2007, le résultat net s'établirait à 70,1 Kdh représentant une marge nette de 3,9%.

Evolution du résultat net - Kdh



Source : Afriquia Gaz, Tissir Primagaz

III.7. Éléments de flux de trésorerie

III.7.1. Investissements

Les investissements prévus pour les deux sociétés concernent principalement l'acquisition et la rénovation des bouteilles et des cylindres de différentes contenances. En 2005, les investissements de Afriquia Gaz portent en outre sur l'acquisition de Primagaz Holding, Sodipit et 50% du capital de TPZ.

AFG

En dehors des investissements stratégiques¹, les investissements s'élèvent en moyenne à plus de 50 millions de dirhams par an entre 2005 et 2007, et représentent 5,7% du chiffre d'affaires en moyenne sur la période.

L'importance des investissements d'exploitation engagés annuellement par la société s'explique par les éléments suivants :

- une stratégie de développement soutenu sur la bouteille 12 kg ;
- l'importance des investissements de maintenance des équipements.

TPZ

Les investissements s'élèvent en moyenne à plus de 110 millions de dirhams par an entre 2005 et 2007, et représentent 7,2% du chiffre d'affaires en moyenne sur la période.

Les importants niveaux d'investissement de la société sont la conséquence de la taille importante du parc de bouteilles et de la nécessité de maintenir et renouveler ce parc.

¹ Investissements de croissance externe

III.7.2. Evolution du besoin en fonds de roulement

AFG

Le BFR s'établit à 300 256 Kdh¹ en 2004, en hausse de plus de 200 millions de dirhams par rapport à l'exercice précédent en raison de l'allongement des délais de paiement par la Caisse de Compensation. En jours de chiffre d'affaires, le BFR 2004 représente 133 jours de CA contre 57 jours en 2003.

Le BFR prévisionnel représente en moyenne 65 jours de CA sur la période 2005-2007. L'amélioration entre 2005 et 2007 est attribuée principalement à :

- l'amélioration des créances clients ;
- le remboursement en 2005 d'une créance filiale² au profit de Afrikaia Gaz pour un montant de 47 millions de dirhams ;
- la récupération du crédit de TVA grâce à l'augmentation des cessions inter-centres générant une TVA à payer et permettant de solder progressivement la créance TVA.

Le BFR devrait s'établir à environ 186 millions de dirhams en 2007, soit 63 jours de chiffre d'affaires

TPZ

Le BFR s'établit à 478 millions de dirhams en 2004, en hausse de 88% par rapport à l'exercice précédent. En jours de chiffre d'affaires, le BFR 2004 représente 109 jours de CA contre 58 jours en 2003.

Le BFR prévisionnel représente en moyenne 62 jours de CA sur la période 2005-2007. L'amélioration du BFR entre 2005 et 2007 est attribuée principalement à :

- la récupération d'une partie des créances de la Caisse de Compensation ;
- la récupération du crédit TVA grâce à la croissance des cessions inter-centres.

Le BFR devrait s'établir à environ 290 millions de dirhams en 2007, soit 58 jours de chiffre d'affaires.

III.7.3. Etude de l'équilibre financier

AFG

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'équilibre financier au cours de la période prévisionnelle 2005-2007:

En milliers de dirhams	2005P	2006P	2007P	Var 06/05	Var 07/06
Fonds de roulement	116 661	125 127	150 520	7,3%	20,3%
Besoin en Fonds de Roulement	180 101	176 199	185 659	-2,2%	5,4%
FR/BFR	64,8%	71,0%	81,1%		
Trésorerie nette	-63 440	-51 072	-35 139	-19,5%	-31,2%

La diminution du fonds de roulement entre 2005 et 2007 résulte d'un niveau élevé de distribution de dividendes (100% de distribution pour les exercices 2006 et 2007) conjugué à un niveau élevé d'investissement.

¹ Hors retraitements

² Holdco, société de participations de Akwa Group

TPZ

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'équilibre financier au cours de la période prévisionnelle 2005-2007:

En milliers de dirhams	2005P	2006P	2007P	Var 06/05	Var 07/06
Fonds de roulement	(52 110)	(27 503)	(299)	-47,2%	-98,9%
Besoin en Fonds de Roulement	298 875	268 366	281 951	-10,2%	5,1%
FR/BFR	-17,4%	-10,2%	-0,1%		
Trésorerie nette	(350 985)	(295 869)	(282 249)	-15,7%	-4,6%

Le fonds de roulement négatif est équilibré à horizon 2007 grâce à une politique stable de distribution de dividendes (pay out de 85%) permettant de renforcer les fonds propres de la société.

La réduction progressive du BFR permet d'améliorer la trésorerie sur la période prévisionnelle.

IV. ETATS PREVISIONNELS

IV.1. Le compte de résultat

Le compte de résultat de AFG

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les trois prochains exercices, des principaux agrégats du compte de résultat de Afriquia Gaz :

En milliers de dirhams	2004	2005P	2006P	2007P
Ventes de marchandises en l'état	811 377	947 424	1 003 461	1 060 617
Achats revendus de marchandises	639 422	760 011	804 990	849 726
Marge brute sur ventes en l'état (1)	171 955	187 413	198 471	210 891
Ventes de biens et services produits	492	0	0	0
Production (2)	492	0	0	0
- Achats consommés	18 085	18 710	19 224	19 759
- Autres charges externes	45 144	42 513	42 539	39 639
Consommations de l'exercice (3)	63 229	61 223	61 763	59 397
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	109 218	126 190	136 708	151 494
	<i>VA/CA</i>	<i>13,5%</i>	<i>13,3%</i>	<i>13,6%</i>
+ Subventions d'exploitation	0	0	0	0
- Impôts et taxes	661	734	729	765
- Frais de Personnel	12 484	12 739	13 121	13 515
Excédent Brut d'exploitation	96 073	112 717	122 859	137 215
	<i>EBE/CA</i>	<i>11,8%</i>	<i>11,9%</i>	<i>12,2%</i>
+Autres produits d'exploitation	17 268	36 878	41 768	41 768
-Autres charges d'exploitation	500	500	500	500
+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	2 071	1 000	0	0
- Dotation d'exploitation	40 750	46 652	52 112	54 789
Résultat d'exploitation	74 162	103 443	112 014	123 693
	<i>REX/CA</i>	<i>9,1%</i>	<i>10,9%</i>	<i>11,7%</i>
Produits financiers	7 193	52 727	56 207	67 190
Charges financières	10 179	28 974	24 970	24 970
Résultat financier	(2 986)	23 753	31 237	42 220
Résultat courant avant impôts	71 176	127 196	143 252	165 914
Résultat non courant	(783)	(30)	0	0
Résultat avant impôt	70 392	127 166	143 252	165 914
Impôt sur les bénéfices	24 863	26 054	30 466	34 553
Résultat net de l'exercice	45 529	101 113	112 786	131 361
	<i>RN/CA</i>	<i>5,6%</i>	<i>10,7%</i>	<i>11,2%</i>

A l'instar des autres sociétés du secteur, la progression du chiffre d'affaires d'Afriquia Gaz entre 2005-2007 devrait être essentiellement soutenue par les ventes de butane en réservoirs de 12 Kg.

L'EBE enregistre un TCAM de 12,6% entre 2004-2007, sous l'effet de la croissance des tonnages et de la maîtrise globale des charges d'exploitation.

A partir de 2005, le résultat d'exploitation est impacté par les éléments suivants :

- intégration¹ des loyers de bouteilles et des redevances de prestations versés par TPZ, soit un montant de 19,5 millions de dirhams en 2005 et 24,5 millions de dirhams à partir de 2006 ;
- intégration de dotations aux amortissements additionnelles liées à l'acquisition du parc de bouteilles.

Malgré l'augmentation des charges d'intérêt suite à l'acquisition en 2005 d'un emprunt obligataire additionnel de 400 millions de dirhams, le résultat financier s'améliore notablement à partir de 2005, en raison des facteurs suivants :

- intégration des dividendes versés par TPZ (50%) ;
- intégration des dividendes versés par Primagaz Holding. Ces derniers sont constitués des revenus de la location d'un parc de bouteilles à TPZ et des dividendes versés par TPZ (50%). A noter par ailleurs que les comptes de Primagaz Holding sont clôturés au 30 juin de chaque exercice, ce qui permet de distribuer pendant le même exercice les dividendes versés par TPZ.

L'amélioration des indicateurs d'activité se traduit par une augmentation du résultat net qui s'élève à 101 millions de dirhams en 2005.

¹ Dans « Autres produits d'exploitation »

Le compte de résultat de TPZ

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les trois prochains exercices, des principaux agrégats du compte de résultat de Tissir Primagaz :

En milliers de dirhams	2004	2005P	2006P	2007P
Ventes de marchandises en l'état	1 922 336	2 008 003	2 100 533	2 200 960
Achats revendus de marchandises	906 143	943 130	984 893	1 030 201
Marge brute sur ventes en l'état (1)	1 016 193	1 064 873	1 115 640	1 170 759
Ventes de biens et services produits	485 161	506 781	530 134	555 480
Production (2)	485 161	506 781	530 134	555 480
- Achats consommés	1 172 270	1 220 120	1 274 148	1 332 762
- Autres charges externes	153 231	140 486	142 982	146 468
Consommations de l'exercice (3)	1 325 501	1 360 606	1 417 130	1 479 230
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	175 852	211 048	228 644	247 009
	<i>VA/CA¹</i>	<i>11,2%</i>	<i>12,8%</i>	<i>13,3%</i>
+ Subventions d'exploitation	34 553	36 093	37 756	39 562
- Impôts et taxes	3 575	3 754	3 941	4 138
- Frais de Personnel	63 128	62 367	64 238	66 165
Excédent Brut d'exploitation	143 702	181 021	198 221	216 267
	<i>EBE/CA¹</i>	<i>9,1%</i>	<i>11,0%</i>	<i>11,5%</i>
+ Autres produits d'exploitation	80	80	80	80
- Autres charges d'exploitation	35	33	34	35
+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	0	0	0	0
- Dotation d'exploitation	100 958	116 798	119 115	123 459
Résultat d'exploitation	42 789	64 269	79 152	92 852
	<i>REX/CA¹</i>	<i>2,7%</i>	<i>3,9%</i>	<i>5,2%</i>
Produits financiers	24 891	14 360	6 250	6 250
Charges financières	35 490	33 100	21 059	17 752
Résultat financier	(10 598)	(18 740)	(14 809)	(11 502)
Résultat courant avant impôts	32 191	45 529	64 343	81 350
Résultat non courant	50 715	23 097	23 097	23 097
Résultat avant impôt	82 906	68 626	87 440	104 448
Impôt sur les bénéfices	17 222	21 832	28 416	34 369
Résultat net de l'exercice	65 684	46 795	59 023	70 078
	<i>RN/CA¹</i>	<i>4,2%</i>	<i>2,8%</i>	<i>3,4%</i>
Résultat net retraité de l'exercice²	97 534	78 645	90 873	101 928

Globalement, la progression des résultats d'exploitation est soutenue par la croissance du chiffre d'affaires et la maîtrise des charges. Le résultat financier demeure relativement élevé en raison des besoins de trésorerie récurrents de la société. Ces besoins sont essentiellement générés par l'allongement des délais de paiement par la Caisse de Compensation. Toutefois les charges

¹ CA hors subventions

² Après réintégration des loyers de bouteille (40 Mdh/an) ainsi que des frais de management (9Mdh), nets d'impôts. Le résultat net retraité neutralise les flux financiers versés aux actionnaires.

financières devront sensiblement diminuer à partir de 2006 en raison de l'amélioration escomptée du BFR et la diminution des besoins en trésorerie.

La forte hausse du résultat net 2004 résulte pour grande partie d'une reprise sur provisions d'investissement antérieures de 27 451 Kdh. Ce résultat non courant en 2004 explique la diminution du résultat net en 2005 à 46,8 millions de dirhams. Le résultat net à fin 2007 atteint 70 millions de dirhams.

IV.2. Le bilan

Le bilan de AFG

Le tableau suivant présente l'évolution du bilan de Afriquia Gaz durant la période prévisionnelle :

En milliers de dirhams	2004	2005P	2006P	2007P
ACTIF				
Actif Immobilisé Net	454 677	1 820 232	1 819 871	1 816 624
Immobilisations en non valeurs	605	20 205	16 005	11 805
Immobilisations Corporelles	417 081	477 036	480 875	481 828
Immobilisations Incorporelles	3 000	3 000	3 000	3 000
Immobilisations Financières	33 991	1 319 991	1 319 991	1 319 991
Actif Circulant	620 779	612 347	595 408	588 727
Titres et Valeurs de Placement				
Trésorerie	31 063	0	0	0
Total	1 106 519	2 432 579	2 415 279	2 405 351
PASSIF				
Capitaux permanents	504 479	1 936 892	1 944 998	1 967 143
Capitaux Propres	296 248	1 402 142	1 413 816	1 439 397
Dettes à moyen et long terme	208 231	534 750	531 182	527 746
<i>Dont CFS</i>	<i>44 207</i>	<i>48 417</i>	<i>52 801</i>	<i>57 355</i>
<i>Dont Dette de consignation</i>	<i>94 024</i>	<i>86 334</i>	<i>78 381</i>	<i>70 391</i>
<i>Dont Dette financière</i>	<i>70 000</i>	<i>400 000</i>	<i>400 000</i>	<i>400 000</i>
Dettes du passif circulant	319 177	430 900	417 863	401 722
Autres Provisions R&C	1 346	1 346	1 346	1 346
Trésorerie passif	281 516	63 440	51 072	35 139
Total	1 106 519	2 432 579	2 415 279	2 405 351

L'évolution des actifs de Afriquia Gaz résulte des facteurs suivants :

- acquisition en 2005 de 99,9% du capital de Primagaz Holding et de 100% du capital de Sodipit pour un montant de 690 millions de dirhams ;
- acquisition en 2005 de 50% de Tissir Primagaz pour un montant de 646 millions de dirhams ;
- investissements d'exploitation représentant à partir de 2005 un montant annuel moyen de 52 millions de dirhams.

L'évolution des capitaux permanents de Afriquia Gaz résulte des facteurs suivants :

- augmentation de capital en 2005 pour un montant de 1 035 millions de dirhams ;
- prise en considération d'un pay out annuel de respectivement 100% et 94% en 2005 et 2006 ;
- augmentation de la dette de financement en 2005 suite à l'émission obligataire pour un montant de 400 millions de dirhams, objet de la présente note d'information.

Le bilan de TPZ

Le tableau suivant présente l'évolution du bilan de Tissir Primagaz durant la période prévisionnelle :

En milliers de dirhams	2004	2005P	2006P	2007P
ACTIF				
Actif Immobilisé Net	850 948	843 210	836 059	827 558
Immobilisations en non valeurs	2 631	2 631	2 631	2 631
Immobilisations Corporelles	762 171	754 433	747 282	738 781
Immobilisations Incorporelles	13 900	13 900	13 900	13 900
Immobilisations Financières	72 246	72 246	72 246	72 246
Actif Circulant	973 730	814 710	806 808	844 920
Écart de conversion passif	321	321	321	321
Trésorerie	202 752	0	0	0
Total	2 027 752	1 658 242	1 643 188	1 672 799
PASSIF				
Capitaux permanents	772 969	791 101	808 555	827 259
Capitaux Propres	599 875	620 370	639 618	659 526
Dettes à moyen et long terme	167 890	165 527	163 734	162 529
<i>Dont CFS</i>	35 490	36 594	37 745	38 945
<i>Dont Dette de consignation</i>	132 400	128 933	125 989	123 584
Provisions réglementées & RC	5 204	5 204	5 204	5 204
Dettes du passif circulant	488 327	508 431	531 038	555 565
Ecart de conversion passif	3 557	3 557	3 557	3 557
Autres Provisions R&C	4 169	4 169	4 169	4 169
Trésorerie passif	758 731	350 985	295 869	282 249
Total	2 027 752	1 658 242	1 643 188	1 672 799

Les actifs immobilisés de TPZ atteignent 827 millions de dirhams en 2007 matérialisant les niveaux élevés d'investissement de la société.

Le taux de distribution en 2005 s'établit à 44% en diminution par rapport à 2003. Il est toutefois à rappeler que le résultat net 2004 est supérieur aux résultats normatifs de la société en raison d'une reprise de provisions antérieures importante. Un taux de distribution de 85% a été considéré au-delà de 2005.

IV.3. Tableau de flux de trésorerie

Tableau de flux de trésorerie de AFG

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie de Afriquia Gaz entre 2004-2007 :

En milliers de dirhams	2004	2005P	2006P	2007P
Capacité d'autofinancement	82 566	147 765	164 898	186 149
- distribution de dividendes	23 719	29 906	101 112	105 779
Autofinancement	58 847	117 859	63 786	80 370
+Réduction ou cession d'immobilisations	94	50 000	0	0
+Augmentation de fonds propres	0	1 034 688	0	0
. Augmentation de capital (libéré)	0	1 034 688	0	0
+Augmentation dettes de financement	0	400 000	0	0
+Augmentation dette de consignation	7 963	9 577	9 315	9 277
+Augmentation CFS	3 945	4 210	4 384	4 555
+Variation BFR		120 154	3 902	
Ressources	70 849	1 736 488	81 387	94 202
- Variation de BFR	201 351			9 460
- Investissements	71 840	1 462 207	51 751	51 541
- Remboursement des dettes financières	0	70 000	0	0
- Remboursement dette de consignation	17 268	17 268	17 268	17 268
- Emplois en non-valeurs	123			
Emplois	290 582	1 549 475	69 019	78 269
Variation de la trésorerie	-219 732	187 013	12 368	15 933
Trésorerie début d'exercice	-30 721	-250 453	-63 440	-51 072
Trésorerie fin d'exercice	-250 453	-63 440	-51 072	-35 139

Source : Afriquia Gaz

En 2005, la CAF de Afriquia Gaz s'établit à près de 148 millions de dirhams en croissance de 79,0% en raison des facteurs suivants :

- intégration des dividendes distribués par TPZ ;
- intégration des dividendes distribués par Primagaz Holding ;
- encaissement du loyer annuel de location du parc de bouteilles par TPZ représentant un montant de 20 millions de dirhams.

En 2005, la réduction du capital de Primagaz Holding en raison d'un excédent de fonds propres induit un remboursement de 50 millions de dirhams à Afriquia Gaz (actionnaire à 99,9%). Cette opération contribue à l'amélioration de la trésorerie de Afriquia Gaz et justifie un niveau de distribution de dividendes élevé en 2005 et 2006 (pay out de respectivement 100% et 94%).

Sur la base des hypothèses retenues, les ressources stables couvrent les emplois stables en 2005.

Tableau des flux de trésorerie de TPZ

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie de Tissir Primagaz entre 2004-2007 :

En milliers de dirhams	2004	2005P	2006P	2007P
Capacité d'autofinancement	110 856	140 495	155 041	170 166
- distribution de dividendes	25 933	26 300	39 775	50 170
Autofinancement	84 923	114 195	115 266	120 270
+Augmentation dette de consignation	18 321	19 631	20 153	20 692
+Augmentation CFS	6 318	1 104	1 151	1 200
+Variation BFR		179 124	30 509	
Ressources	24 639	199 859	51 813	21 892
- Variation de BFR	223 430			13 585
- Investissements	145 676	109 060	111 963	114 958
- Remboursement des dettes financières	15 000	-	0	0
Emplois	384 106	109 060	111 963	128 543
Variation de la trésorerie	-274 544	204 994	55 116	13 620
Trésorerie début d'exercice	-281 436	-555 980	-350 986	-295 870
Trésorerie fin d'exercice	-555 980	-350 986	-295 870	-282 250

Source : Tissir Primagaz

La hausse du chiffre d'affaires fait accroître la capacité d'autofinancement d'une progression annuelle moyenne de 15,4% entre 2004 et 2007.

V. EVOLUTION DE L'ENSEMBLE AFRIQUIA GAZ - TISSIR PRIMAGAZ

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

Les comptes sociaux ainsi que les comptes prévisionnels sont présentés sous forme de comptes agrégés des sociétés Afriquia Gaz et Tissir Primagaz. Il est à noter que l'agrégation comptable est effectuée sur une base purement indicative n'ayant pas fait l'objet d'un audit.

Les comptes prévisionnels agrégés de l'ensemble AFG – TPZ ci-après prennent en considération des synergies de revenus et de coûts impactés indifféremment à l'ensemble constitué des deux sociétés, sur la base d'études préliminaires.

V.1. Compte d'exploitation prévisionnels agrégés de l'ensemble AFG - TPZ

Le compte d'exploitation agrégé de l'ensemble AFG – TPZ présente l'agrégation des comptes prévisionnels des deux sociétés en retraitant des comptes de Afriquia Gaz les dividendes versés par TPZ : (i) dividendes versés directement et (ii) dividendes versés indirectement à travers Primagaz Holding.

Suite à l'acquisition par Afriquia Gaz de Primagaz Holding, le cabinet Mc Kinsey a été mandaté afin d'accompagner Afriquia Gaz et Tissir Primagaz dans leur projet de rapprochement, et notamment d'identifier les captations potentielles de synergies et les meilleures pratiques.

Les études préliminaires à ce sujet, ont permis d'identifier des gisements de synergies à mettre en œuvre dès 2006, **sur la base d'appréciations conservatrices :**

- synergies de revenus : renforcement des parts de marché sur certaines régions dans le segment conditionné (gain additionnel : 5 millions de dirhams) et dans le segment vrac (gain additionnel : 2 millions de dirhams) ;
- synergies de coûts : exploitation des économies d'échelle au niveau des fournisseurs / approvisionnement, meilleure utilisation des capacités de stockage, optimisation des moyens logistiques, échanges des *best practices*. Les économies générés par ces synergies sont estimées à 20 millions de dirhams ;
- fonctions support : montant estimé de 4 millions de dirhams.

La mise en œuvre du rapprochement nécessitera également des charges additionnelles :

- coût de restructuration global de 4 millions de dirhams en 2006 ;
- charges de prestations de services s'élevant à 21 millions de dirhams. A noter toutefois, que ces charges ont été immobilisés en non-valeur amortissables dans les comptes de Afriquia Gaz.

Les effets synergies identifiés ont été intégrés dans les comptes d'exploitation prévisionnels de l'ensemble AFG – TPZ dans une perspective de fusion des deux entités à moyen terme (horizon 2007).

Les comptes d'exploitation prévisionnels agrégés¹ de l'ensemble AFG – TPZ se présentent comme suit :

En milliers de dirhams	2005P	2006P	2007P	Var 06/05	Var 07/06
Ventes de marchandises en l'état	2 955 427	3 103 993	3 261 577	5,0%	5,1%
Synergies de revenus		7 000	7 210		
Achats revendus de marchandises	1 703 141	1 789 883	1 879 927	5,1%	5,0%
Marge brute sur ventes en l'état (1)	1 252 286	1 321 111	1 388 860	5,5%	5,1%
Ventes de biens et services produits	506 781	530 134	555 480	4,6%	4,8%
Production (2)	506 781	530 134	555 480	4,6%	4,8%
- Achats consommés	1 238 829	1 293 372	1 352 520	4,4%	4,6%
- Autres charges externes	182 999	185 521	186 106	1,4%	0,3%
Synergies Logistique		-20 000	-20 000		
Consommations de l'exercice (3)	1 421 828	1 458 893	1 518 627	2,6%	4,1%
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	337 238	392 352	425 713	16,3%	8,5%
	<i>VA/CA²</i>	<i>13,0%</i>	<i>14,4%</i>	<i>14,8%</i>	
+ Subventions d'exploitation	36 093	37 757	39 562	4,6%	4,8%
- Impôts et taxes	4 488	4 670	4 903	4,1%	5,0%
- Frais de Personnel	75 106	77 359	79 680	3,0%	3,0%
Excédent Brut d'exploitation	293 738	348 080	380 692	18,5%	9,4%
	<i>EBE/CA²</i>	<i>11,3%</i>	<i>12,8%</i>	<i>13,3%</i>	
+Autres produits d'exploitation	36 957	41 847	41 847	13,2%	0,0%
- Autres charges d'exploitation	533	534	535	0,2%	0,2%
+ Synergies de fonctions supports		4 000	4 000		
-Coûts de restructuration		4 000			
+Reprises d'exploitation: transfert de charges	1 000	0	0	-100,0%	
- Dotation d'exploitation	163 450	171 227	178 248	4,8%	4,1%
Résultat d'exploitation	167 712	218 166	247 756	30,1%	13,6%
	<i>REX/CA²</i>	<i>6,5%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,6%</i>	
Produits financiers	41 445	23 020	23 530	-44,5%	2,2%
Charges financières	62 074	46 029	42 722	38,1%	-25,8%
Résultat financier	(20 629)	-23 009	-19 192	51,9%	11,5%
Résultat courant avant impôts	147 083	195 157	228 564	42,3%	32,7%
Résultat non courant	23 067	23 097	23 097	-53,8%	0,1%
Résultat avant impôt	170 150	218 254	251 661	11,0%	28,3%
Impôt sur les bénéfices	47 885	68 332	79 846	13,8%	42,7%
Résultat net de l'exercice	122 265	149 922	171 816	9,9%	22,6%

L'EBE agrégé de l'ensemble Afriquia Gaz – TPZ s'établit en 2005 à 294 millions de dirhams et atteint en 2006 380 millions de dirhams.

Le résultat net agrégé atteint plus de 170 millions de dirhams en 2007 contre 122 millions de dirhams en 2005, en croissance annuelle moyenne de 15,6%.

¹ Données pro-forma n'ayant pas fait l'objet d'un audit

² Hors subventions d'exploitation

V.2. Bilans prévisionnels fusionnés de l'ensemble AFG - TPZ

L'exercice 2004 de Afriquia Gaz est présenté avant les différentes opérations d'acquisition. Le bilan 2005 regroupe les bilans fusionnés de Afriquia Gaz et TPZ, prenant également en considération l'intégration dans les actifs de Afriquia Gaz des titres Primagaz Holding, Sodipit et du parc de bouteilles acquis auprès de Afriquia SMDC.

En milliers de dirhams	2004	2005P	2006P	2007P
ACTIF				
Total Actif Immobilisé	454 677	1 371 442	1 363 930	1 352 181
Total Actif Circulant	620 279	1 426 557	1 401 716	1 433 147
Ecart d'acquisition	-	671 630	671 630	671 630
Titres & valeurs de placement	500	500	500	500
Écart de conversion actif	-	321	321	321
Trésorerie	31063	-	-	-
Total	1 106 519	3 470 452	3 438 098	3 457 780
PASSIF				
Capitaux Propres	296 248	1 402 142	1 472 839	1 568 499
Dettes à moyen et long terme	70 000	400 000	400 000	400 000
Dette de consignation & CFS	138 231	300 278	294 916	290 275
Provisions réglementées & RC	-	5 204	5 204	5 204
Total Capitaux permanents	504 479	2 107 624	2 172 959	2 263 978
Total Passif Circulant	319 177	939 331	948 901	957 288
Autres Provisions R&C	1 346	5 515	5 515	5 515
Ecart de conversion passif	-	3 557	3 557	3 557
Trésorerie	281 516	414 425	307 166	227 443
Total	1 106 519	3 470 452	3 438 098	3 457 780

PARTIE IX : FACTEURS DE RISQUES

I. RISQUES CONCURRENTIELS

Le marché de la distribution de GPL est concurrentiel. Toutefois il convient de souligner que l'entrée de nouveaux acteurs sur le marché national du conditionné est peu probable en raison de l'importance de l'investissement de départ. Ainsi, les coûts d'installations élevés et le réseau de distribution existant, couvrant la presque totalité du territoire marocain constituent des barrières à l'entrée.

Sur le marché du vrac, Afriquia Gaz est liée à la plupart de ses clients par des contrats d'exclusivité pouvant aller jusqu'à 15 ans.

II. RISQUES LIES A L'EVOLUTION DU MARCHÉ

L'évolution récente du marché fait apparaître clairement une tendance haussière de la consommation nationale de GPL conditionné. L'élément remarquable dans ce segment de marché est le recul des ventes de butane B3, au profit d'une hausse des ventes de butane B6 et B12. La raison principale de ce phénomène est la poursuite de la politique d'électrification rurale.

Au delà du phénomène de substitution, Afriquia Gaz, à l'instar des autres distributeurs, est conscient que la bouteille de butane B3 est appelée à réduire sa part de marché, voire à disparaître à terme. Ainsi, la majeure partie des efforts commerciaux se concentrent sur le reste des produits et plus particulièrement sur le butane B6 et B12.

Concernant la distribution de GPL en vrac, l'évolution du marché dépend étroitement de la demande industrielle, plus aléatoire. Toutefois, la structure des ventes de Afriquia Gaz accorde à la distribution du vrac moins de 30% de parts de marché contre plus de 70% pour le conditionné.

III. RISQUES LIES A LA LIBERALISATION

La libéralisation des prix de l'ensemble des GPL pressentie à moyen terme, entraînera une déréglementation des prix et une fluctuation des marges pour les distributeurs. Actuellement seul le propane bénéficie de cette mesure, et ce, depuis 1995. Cela permet aux différents distributeurs de GPL, dont Afriquia Gaz, de bénéficier d'une expérience réussie, du passage d'un marché réglementé à un marché libéralisé.

IV. RISQUE DE DEPENDANCE A DES CLIENTS PARTICULIERS

Au sein du portefeuille de clients de Afriquia Gaz, aucun client ne représente plus de 10% du chiffre d'affaires global. Par ailleurs, au niveau de la distribution de GPL en vrac et notamment en destination des clients institutionnels, Afriquia Gaz dispose de contrats d'exclusivité pouvant aller jusqu'à 15 ans.

V. RISQUES LIES A LA SECURITE

L'ensemble des installations et des équipements (Centre d'emplissage, Bouteilles, citernes et transport) de Afriquia Gaz répondent aux normes de sécurité en vigueur au Maroc.

Par ailleurs, dans le cadre du programme Hygiène, Sécurité et Environnement, propre à Akwa Group et à l'ensemble de ses filiales, Afriquia Gaz travaille en permanence dans le but d'améliorer le process de production.

VI. RISQUES DE PERTURBATION LIES A LA FUSION

Le rapprochement entre les entités Afriquia Gaz et Tissir Primagaz comporte des risques liés à l'intégration (organisation, systèmes d'information, ressources humaines ...). Toutefois, Afriquia Gaz a pris des mesures en vue de maîtriser les risques et optimiser les potentiels de création de valeurs : recrutement de cabinets de conseil spécialisés dans la gestion des fusions, mise en place de comités d'intégration regroupant les équipes des deux entités ...

PARTIE X : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date d'établissement de la présente note d'information, la société ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation nette.

ANNEXE I : ETATS FINANCIERS DE AFRIQUIA GAZ

I. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

I.1. Méthodes d'évaluation

Afriquia Gaz a mis en application le nouveau plan comptable marocain, entré en vigueur depuis le 1^{er} janvier 1994.

I.1.1. Actif immobilisé

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

I.1.2. Actif circulant

Stocks

Les stocks de fin d'exercice sont valorisés selon la méthode du coût moyen pondéré.

Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

I.1.3. Passif circulant (hors trésorerie)

Dettes du passif circulant

Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale.

I.1.4. Trésorerie

Les montant sont comptabilisés à leur valeur nominale.

II. ETATS DE SYNTHESE DE AFRIQUIA GAZ SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.1. Bilans des trois derniers exercices

II.1.1. Bilan de l'exercice 2004

	ACTIF	Exercice			Exercice Précédent
		Brut	Amorti. & prov.	Net	Net
	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	8 683 911,62	8 079 233,70	604 677,92	669 870,68
	Frais Préliminaires	3 939 274,53	3 939 274,53		
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 744 637,09	4 139 959,17	604 677,92	669 870,68
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	3 077 906,72	77 906,72	3 000 000,00	3 000 000,00
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	77 906,72	77 906,72		
	Fonds Commercial	3 000 000,00		3 000 000,00	3 000 000,00
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	728 547 871,99	311 466 704,84	417 081 167,15	382 184 108,71
	Terrains	354 900,00		354 900,00	354 900,00
	Constructions	30 531 939,81	11 742 980,57	18 788 959,24	19 252 348,75
	Installations techniques, matériel et outillage	663 077 133,85	269 397 015,74	393 680 118,11	357 913 836,27
	Matériel de Transport	24 801 631,50	23 260 079,86	1 541 551,64	1 022 872,82
	Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	9 661 226,83	6 976 383,12	2 684 843,71	3 597 248,42
	Autres Immobilisations corporelles	121 040,00	90 245,55	30 794,45	42 902,45
	Immobilisations Corporelles en Cours				
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	39 428 062,00	5 437 152,00	33 990 910,00	33 990 910,00
	Prêts immobilisés				
	Autres Créances Financières	39 960,00		39 960,00	39 960,00
	Titres de Participation	39 388 102,00	5 437 152,00	33 950 950,00	33 950 950,00
	Autres titres immobilisés				
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)				
	Diminution de créances immobilisées				
	Augmentation des dettes financières				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	779 737 752,33	325 060 997,26	454 676 755,07	419 844 889,39
	STOCKS (F)	8 404 255,17		8 404 255,17	18 342 534,98
	Marchandises	8 404 255,17		8 404 255,17	18 342 534,98
	Matières et fournitures consommables				
	Produits en cours				
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	617 006 595,71	5 132 245,28	611 874 350,43	391 248 005,01
	Fournis, débiteurs, avances et acomptes	844 900,00	80 230,88	764 669,12	656 946,35
	Clients et comptes rattachés	268 353 006,82	4 978 805,19	263 374 201,63	126 346 455,50
	Personnel	1 395 651,90	73 209,21	1 322 442,69	1 585 398,49
	Etat	94 031 892,48		94 031 892,48	127 598 886,16
	Comptes d'associés				
	Autres Débiteurs	250 988 841,21		250 988 841,21	133 915 902,09
	Comptes de régularisation Actif	1 392 303,30		1 392 303,30	1 144 416,42
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	500 353,00		500 353,00	150 000,00
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)				
	Eléments circulants				
	TOTAL II (F+G+H+I)	625 911 203,88	5 132 245,28	620 778 958,60	409 740 539,99
	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser				24 845 584,52
	Banque, T.G et C.C.P	30 992 546,24		30 992 546,24	8 140 860,76
	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	70 438,96		70 438,96	97 425,05
	TOTAL III	31 062 985,20		31 062 985,20	33 083 870,33
	TOTAL GENERAL I + II + III	1 436 711 941,41	330 193 242,54	1 106 518 698,87	862 669 299,71

	PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
P A S S I F I M M O B I L I S E	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel ⁽¹⁾	103 125 000,00	103 125 000,00
	moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	capital appelé dont versé		
	Primes d'émission, de fusion, d'apport	55 687 500,00	55 687 500,00
	Ecart de réévaluation		
	Réserve légale	10 312 500,00	7 814 000,00
	Autres Réserves	81 340 000,00	71 340 000,00
	Report à nouveau ⁽²⁾	254 626,49	63 665,33
	Résultats nets en instance d'affectation ⁽²⁾		
	Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	45 528 860,63	36 408 211,16
	Total des capitaux propres (A)	296 248 487,12	274 438 376,49
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées		
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	208 230 794,83	213 590 186,47
	Dettes de Financement (Emprunts Obligataires)	70 000 000,00	70 000 000,00
Dettes de Financement (C.M.T)			
Autres Dettes (contribution pour financement du stock)	44 206 787,25	40 261 918,04	
Autres Dettes de Financement (Consignations)	94 024 007,58	103 328 268,43	
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)			
Provisions pour risques			
Provisions pour charges			
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)			
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement			
TOTAL I (A+B+C+D+E)	504 479 281,95	488 028 562,96	
P A S S I F C I R C U L A N T	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	319 177 194,00	309 623 036,99
	Fournisseurs et comptes rattachés	266 164 238,05	261 613 782,52
	Clients créditeurs, avances et acomptes		
	Personnel		
	Organismes sociaux	526 926,49	576 843,51
	Etat	45 897 447,45	43 897 980,43
	Comptes d'associés	552,00	
	Autres Créanciers	1 089 137,15	186 000,00
	Comptes de régularisation - Passif	5 498 892,86	3 348 430,53
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 345 926,23	1 213 116,13
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)		
TOTAL II (F+ G+H)	320 523 120,23	310 836 153,12	
T R E S O R E R I E	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte		
	Crédit de Trésorerie	281 516 296,69	63 804 583,63
	Banques de régularisation		
TOTAL III	281 516 296,69	63 804 583,63	
	TOTAL GENERAL I + II + III	1 106 518 698,87	862 669 299,71

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire + déficitaire

II.1.2. Bilan de l'exercice 2003

	ACTIF	Exercice			Exercice
		Brut	Amorti. & prov.	Net	Précédent
					Net
	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	8 561 181,74	7 891 311,06	669 870,68	126 241,84
	Frais Préliminaires	3 939 274,53	3 939 274,53		125 551,12
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 621 907,21	3 952 036,53	669 870,68	690,72
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	3 077 906,72	77 906,72	3 000 000,00	3 011 688,47
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	77 906,72	77 906,72		11 688,47
	Fonds Commercial	3 000 000,00		3 000 000,00	3 000 000,00
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	657 234 236,79	275 050 128,08	382 184 108,71	359 400 766,83
	Terrains	354 900,00		354 900,00	354 900,00
	Constructions	29 496 884,21	10 244 535,46	19 252 348,75	20 300 932,78
	Installations techniques, matériel et outillage	593 752 936,74	235 839 100,47	357 913 836,27	332 885 486,14
	Matériel de Transport	24 037 216,04	23 014 343,22	1 022 872,82	2 080 621,14
	Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	9 471 259,80	5 874 011,38	3 597 248,42	3 723 816,32
	Autres Immobilisations corporelles	121 040,00	78 137,55	42 902,45	55 010,45
	Immobilisations Corporelles en Cours				
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	39 428 062,00	5 437 152,00	33 990 910,00	31 884 110,00
	Prêts immobilisés				
	Autres Créances Financières	39 960,00		39 960,00	39 960,00
	Titres de Participation	39 388 102,00	5 437 152,00	33 950 950,00	31 844 150,00
	Autres titres immobilisés				
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)				
	Diminution de créances immobilisées				
	Augmentation des dettes financières				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	708 301 387,25	288 456 497,86	419 844 889,39	394 422 807,14
	STOCKS (F)	18 342 534,98		18 342 534,98	21 197 738,34
	Marchandises	18 342 534,98		18 342 534,98	21 197 738,34
	Matières et fournitures consommables				
	Produits en cours				
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	394 837 799,78	3 589 794,77	391 248 005,01	381 200 535,99
	Fournis, débiteurs, avances et acomptes	737 177,23	80 230,88	656 946,35	296 277,12
	Clients et comptes rattachés	129 782 810,18	3 436 354,68	126 346 455,50	116 423 445,74
	Personnel	1 658 607,70	73 209,21	1 585 398,49	1 564 350,42
	Etat	127 598 886,16		127 598 886,16	131 188 054,57
	Comptes d'associés				1 286 638,37
	Autres Débiteurs	133 915 902,09		133 915 902,09	126 993 279,24
	Comptes de régularisation Actif	1 144 416,42		1 144 416,42	3 448 490,53
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	150 000,00		150 000,00	150 000,00
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)				
	Eléments circulants				
	TOTAL II (F+G+H+I)	413 330 334,76	3 589 794,77	409 740 539,99	402 548 274,33
	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser	24 845 584,52		24 845 584,52	55 026 651,48
	Banque, T.G et C.C.P	8 140 860,76		8 140 860,76	
	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	97 425,05		97 425,05	67 046,41
	TOTAL III	33 083 870,33		33 083 870,33	55 093 697,89
	TOTAL GENERAL I + II + III	1 154 715 592,34	292 046 292,63	862 669 299,71	852 064 779,36

	PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
P A S S I F I M M O B I L I S E	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel ⁽¹⁾	103 125 000,00	103 125 000,00
	moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	capital appelé dont versé		
	Primes d'émission, de fusion, d'apport	55 687 500,00	55 687 500,00
	Ecart de réévaluation		
	Réserve légale	7 814 000,00	6 150 000,00
	Autres Réserves	71 340 000,00	59 340 000,00
	Report à nouveau ⁽²⁾	63 665,33	58 897,48
	Résultats nets en instance d'affectation ⁽²⁾		
	Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	36 408 211,16	33 262 517,85
	Total des capitaux propres (A)	274 438 376,49	257 623 915,33
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées		
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	213 590 186,47	218 983 094,91
	Dettes de Financement (Emprunts Obligataires)	70 000 000,00	70 000 000,00
Dettes de Financement (C.M.T)			
Autres Dettes (contribution pour financement du stock)	40 261 918,04	36 668 532,71	
Autres Dettes de Financement (Consignations)	103 328 268,43	112 314 562,20	
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)			
Provisions pour risques			
Provisions pour charges			
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)			
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement			
TOTAL I (A+B+C+D+E)	488 028 562,96	476 607 010,24	
P A S S I F C I R C U L A N T	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	309 623 036,99	267 996 762,29
	Fournisseurs et comptes rattachés	261 613 782,52	235 942 018,98
	Clients créditeurs, avances et acomptes		
	Personnel		
	Organismes sociaux	576 843,51	611 508,03
	Etat	43 897 980,43	28 118 526,06
	Comptes d'associés		
	Autres Créanciers	186 000,00	404 400,00
	Comptes de régularisation - Passif	3 348 430,53	2 920 309,22
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 213 116,13	1 152 775,79
ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)			
TOTAL II (F+ G+H)	310 836 153,12	269 149 538,08	
T R E S O R E R I E	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte		
	Crédit de Trésorerie	63 804 583,63	106 308 231,04
	Banques de régularisation		
TOTAL III	63 804 583,63	106 308 231,04	
	TOTAL GENERAL I + II + III	862 669 299,71	852 064 779,36

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire + déficitaire

II.1.3. Bilan de l'exercice 2002

	ACTIF	Exercice			Exercice
		Brut	Amorti. & prov.	Net	Précédent
					Net
A C T I F I M M O B I L I S E	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	7 723 843,40	7 597 601,56	126 241,84	495 134,18
	Frais Préliminaires	3 939 274,53	3 813 723,41	125 551,12	251 097,46
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	3 784 568,87	3 783 878,15	690,72	244 036,72
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	3 077 906,72	66 218,25	3 011 688,47	3 027 267,17
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	77 906,72	66 218,25	11 688,47	27 267,17
	Fonds Commercial	3 000 000,00		3 000 000,00	3 000 000,00
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	596 061 649,76	236 660 882,93	359 400 766,83	336 263 743,65
	Terrains	354 900,00		354 900,00	
	Constructions	29 084 384,88	8 783 452,10	20 300 932,78	20 295 469,67
	Installations techniques, matériel et outillage	533 608 793,45	200 723 307,31	332 885 486,14	308 292 321,06
	Matériel de Transport	24 287 598,67	22 206 977,53	2 080 621,14	3 830 900,83
	Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	8 604 932,76	4 881 116,44	3 723 816,32	3 074 410,62
	Autres Immobilisations corporelles	121 040,00	66 029,55	55 010,45	51 991,47
	Immobilisations Corporelles en Cours				718 650,00
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	37 321 262,00	5 437 152,00	31 884 110,00	31 742 410,00
	Prêts immobilisés				
	Autres Créances Financières	39 960,00		39 960,00	39 960,00
Titres de Participation	37 281 302,00	5 437 152,00	31 844 150,00	31 702 450,00	
Autres titres immobilisés					
ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)					
Diminution de créances immobilisées					
Augmentation des dettes financières					
TOTAL I (A+B+C+D+E)	644 184 661,88	249 761 854,74	394 422 807,14	371 528 555,00	
A C T I F C I R C U L A N T	STOCKS (F)	21 197 738,34		21 197 738,34	14 256 886,19
	Marchandises	21 197 738,34		21 197 738,34	14 256 886,19
	Matières et fournitures consommables				
	Produits en cours				
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	383 136 994,87	1 936 458,88	381 200 535,99	317 604 873,38
	Fournis, débiteurs, avances et acomptes	376 508,00	80 230,88	296 277,12	242 277,12
	Clients et comptes rattachés	118 206 464,53	1 783 018,79	116 423 445,74	95 555 338,38
	Personnel	1 637 559,63	73 209,21	1 564 350,42	1 367 170,10
	Etat	131 188 054,57		131 188 054,57	115 364 119,80
	Comptes d'associés	1 286 638,37		1 286 638,37	
	Autres Débiteurs	126 993 279,24		126 993 279,24	102 054 822,09
	Comptes de régularisation Actif	3 448 490,53		3 448 490,53	3 021 145,89
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	150 000,00		150 000,00	150 000,00
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)					
Eléments circulants					
TOTAL II (F+G+H+I)	404 484 733,21	1 936 458,88	402 548 274,33	332 011 759,57	
T R E S O R E	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser	55 026 651,48		55 026 651,48	
	Banque, T.G et C.C.P				12 927 890,12
	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	67 046,41		67 046,41	72 645,04
TOTAL III	55 093 697,89		55 093 697,89	13 000 535,16	
TOTAL GENERAL I + II + III	1 103 763 092,98	251 698 313,62	852 064 779,36	716 540 849,73	

	PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
P A S S I F I M M O B I L I S E	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel ⁽¹⁾	103 125 000,00	103 125 000,00
	moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	capital appelé dont versé		
	Primes d'émission, de fusion, d'apport	55 687 500,00	55 687 500,00
	Ecart de réévaluation		
	Réserve légale	6 150 000,00	4 494 000,00
	Autres Réserves	59 340 000,00	43 340 000,00
	Report à nouveau ⁽²⁾	58 897,48	72 630,45
	Résultats nets en instance d'affectation ⁽²⁾		
	Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	33 262 517,85	33 111 017,03
	Total des capitaux propres (A)	257 623 915,33	239 830 147,48
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées		
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	218 983 094,91	176 431 082,47
	Dettes de Financement (Emprunts Obligataires)		23 953 904,78
	Dettes de Financement (C.M.T)	36 668 532,71	33 514 813,49
	Autres Dettes (contribution pour financement du stock)	112 314 562,20	118 962 364,20
Autres Dettes de Financement (Consignations)	70 000 000,00		
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)			
Provisions pour risques			
Provisions pour charges			
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)			
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement			
TOTAL I (A+B+C+D+E)	476 607 010,24	416 261 229,95	
P A S S I F C I R C U L A N T	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	267 996 762,29	166 325 658,56
	Fournisseurs et comptes rattachés	235 942 018,98	138 598 926,18
	Clients créditeurs, avances et acomptes		
	Personnel		
	Organismes sociaux	611 508,03	579 763,93
	Etat	28 118 526,06	25 625 372,61
	Comptes d'associés		
	Autres Créanciers	404 400,00	900 000,00
	Comptes de régularisation - Passif	2 920 309,22	621 595,84
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 152 775,79	1 081 764,54
ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)			
TOTAL II (F+ G+H)	269 149 538,08	167 407 423,10	
T R E S O R E R I E	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte		
	Crédit de Trésorerie	106 308 231,04	132 872 196,68
	Banques de régularisation		
TOTAL III	106 308 231,04	132 872 196,68	
	TOTAL GENERAL I + II + III	852 064 779,36	716 540 849,73

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire + déficitaire

II.2. Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

II.2.1. Comptes de produits et charges de l'exercice 2004

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31/12/03		
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent				
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION					
		Ventes de marchandises (en l'état)	811 376 799,86		811 376 799,86	630 966 456,90	
		Ventes de biens et services produits	492 282,27		492 282,27	16 789 079,80	
		Chiffre d'affaires	811 869 082,13		811 869 082,13	647 755 536,70	
		Variation des Stocks de produits (±)(1)					
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même					
		Subventions d'exploitation					
		Autres Produits d'exploitation	17 267 633,02		17 267 633,02		
		Reprises d'exploitation & transfert					
		TOTAL I	831 207 507,20		831 207 507,20	649 745 650,83	
		II	CHARGES D'EXPLOITATION				
			Achats revendus (2) de marchandises	639 422 158,48		639 422 158,48	467 748 842,47
			Achats consommés (2) de matière et fournitures	18 084 896,25		18 084 896,25	17 492 713,38
			Autres charges externes	44 937 644,28	206 548,81	45 144 193,09	45 133 129,38
		Impôts & Taxes	660 784,24		660 784,24	1 044 863,20	
		Charges de personnel	12 352 920,18	131 043,26	12 483 963,44	11 340 693,73	
		Autres Charges d'exploitation	500 000,00		500 000,00	500 000,00	
		Dotations d'exploitation	40 750 132,34		40 750 132,34	42 033 224,88	
		TOTAL II	756 708 535,77	337 592,07	757 046 127,84	585 293 467,04	
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)		74 161 379,36	64 452 183,79		
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS					
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés	771 279,50		771 279,50	231 679,50	
		Gains de change	1 543,96		1 543,96	8 794,15	
		Intérêts et autres produits financiers	6 420 338,27		6 420 338,27	6 232 080,74	
		Reprises financières et transfert de Charges					
		TOTAL IV	7 193 161,73		7 193 161,73	6 472 554,39	
		V	CHARGES FINANCIERES				
			Charges d'intérêts	9 983 085,75		9 983 085,75	12 423 274,88
			Perte de Change	145 466,18	9 444,98	154 911,16	206 551,52
			Autres Charges financières	41 106,06		41 106,06	498 171,33
			Dotations financières				
		TOTAL V	10 169 657,99	9 444,98	10 179 102,97	13 127 997,73	
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)		- 2 985 941,24	- 6 655 443,34		
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)		71 175 438,12	57 796 740,45		

	VII	RESULTAT COURANT (reports)		71 175 438,12	57 796 740,45	
	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		Produits des cessions d'immobilisations	90 000,00		90 000,00	167 200,00
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants	13 262,26	238 996,49	252 258,75	239 157,19
		Reprises non courantes & transfert de charges				69 129,74
		TOTAL VIII	103 262,26	238 996,49	342 258,75	475 486,93
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées				327 932,18
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	14 826,01	1 110 750,23	1 125 576,24	1 281 934,04
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
		TOTAL IX	14 826,01	1 110 750,23	1 125 576,24	1 609 866,22
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)		- 783 317,49	- 1 134 379,29	

XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)			70 392 120,63	56 662 361,16
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			24 863 260,00	20 254 150,00
XIII	RESULTAT NET			45 528 860,63	36 408 211,16

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			838 742 927,68	656 693 692,15
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			793 214 067,05	620 285 480,99
XVI	RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)			45 528 860,63	36 408 211,16

II.2.2. Comptes de produits et charges de l'exercice 2003

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31/12/03	
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent			
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		Ventes de marchandises (en l'état)	630 966 456,90		630 966 456,90	524 412 484,23
		Ventes de biens et services produits	16 789 079,80		16 789 079,80	15 975 918,16
		Chiffre d'affaires	647 755 536,70		647 755 536,70	540 388 402,39
		Variation des Stocks de produits (±) (1)				
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
		Subventions d'exploitation				
		Autres Produits d'exploitation				100 800,00
		Reprises d'exploitation & transfert	1 990 114,13		1 990 114,13	1 704 893,46
		TOTAL I	649 745 650,83		649 745 650,83	542 194 095,85
		II	CHARGES D'EXPLOITATION			
		Achats revendus (2) de marchandises	467 748 842,47		467 748 842,47	382 308 973,75
		Achats consommés (2) de matière et fournitures	17 492 713,38		17 492 713,38	14 803 839,80
	Autres charges externes	44 958 917,21	174 212,17	45 133 129,38	37 390 161,69	
	Impôts & Taxes	935 787,60	109 075,60	1 044 863,20	896 085,83	
	Charges de personnel	11 321 160,03	19 533,70	11 340 693,73	10 232 261,38	
	Autres Charges d'exploitation	500 000,00		500 000,00	1 315 269,63	
	Dotations d'exploitation	42 033 224,88		42 033 224,88	38 770 561,32	
	TOTAL II	584 990 645,57	302 821,47	585 293 467,04	485 717 153,40	
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)		64 452 183,79	56 476 942,45	
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés	231 679,50		231 679,50	508 879,50
		Gains de change	8 564,91	229,24	8 794,15	5 350,78
		Intérêts et autres produits financiers	6 232 080,74		6 232 080,74	7 355 436,58
		Reprises financières et transfert de Charges				
		TOTAL IV	6 472 325,15	229,24	6 472 554,39	7 869 666,86
		V	CHARGES FINANCIERES			
		Charges d'intérêts	12 423 274,88		12 423 274,88	12 019 240,32
		Perte de Change	206 551,52		206 551,52	90 674,08
		Autres Charges financières	498 171,33		498 171,33	96 937,99
		Dotations financières				
	TOTAL V	13 127 997,73		13 127 997,73	12 206 852,39	
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)		- 6 655 443,34	- 4 337 185,53	
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)		57 796 740,45	52 139 756,92	

VII	RESULTAT COURANT (reports)				57 796 740,45	52 139 756,92
VIII	PRODUITS NON COURANTS					
	Produits des cessions d'immobilisations	167 200,00			167 200,00	45 000,00
	Subventions d'équilibre					
	Reprises sur subventions d'investissement					
	Autres produits non courants	1 021,07	238 136,12		239 157,19	645 192,84
	Reprises non courantes & transfert de charges	69 129,74			69 129,74	
	TOTAL VIII	237 350,81	238 136,12		475 486,93	690 192,84
IX	CHARGES NON COURANTES					
	Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	327 932,18			327 932,18	
	Subventions accordées					
	Autres charges non courantes	95 928,66	1 186 005,38		1 281 934,04	1 297 355,91
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions					
	TOTAL IX	423 860,84	1 186 005,38		1 609 866,22	1 297 355,91
X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)				- 1 134 379,29	- 607 163,07
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)				56 662 361,16	51 532 593,85
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS				20 254 150,00	18 270 076,00
XIII	RESULTAT NET				36 408 211,16	33 262 517,85

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)				656 693 692,15	550 753 955,55
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)				620 285 480,99	517 491 437,70
XVI	RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)				36 408 211,16	33 262 517,85

II.2.3. Comptes de produits et charges de l'exercice 2002

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31/12/03		
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent				
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION					
		Ventes de marchandises (en l'état)	524 412 484,23		524 412 484,23	514 628 459,27	
		Ventes de biens et services produits	15 975 918,16		15 975 918,16	15 396 388,44	
		Chiffre d'affaires	540 388 402,39		540 388 402,39	530 024 847,71	
		Variation des Stocks de produits (±)(1)					
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même					
		Subventions d'exploitation					
		Autres Produits d'exploitation		100 800,00	100 800,00		
		Reprises d'exploitation & transfert	1 704 893,46		1 704 893,46	1 601 849,24	
		TOTAL I	542 093 295,85	100 800,00	542 194 095,85	531 626 696,95	
		II	CHARGES D'EXPLOITATION				
			Achats revendus (2) de marchandises	382 308 973,75		382 308 973,75	383 429 909,52
			Achats consommés (2) de matière et fournitures	14 803 839,80		14 803 839,80	13 651 626,80
		Autres charges externes	36 789 039,29	601 122,40	37 390 161,69	36 289 512,65	
		Impôts & Taxes	896 085,83		896 085,83	862 074,93	
		Charges de personnel	10 232 261,38		10 232 261,38	9 242 462,49	
		Autres Charges d'exploitation	1 312 920,33	2 349,30	1 315 269,63	1 171 721,85	
		Dotations d'exploitation	38 770 561,32		38 770 561,32	36 498 759,42	
		TOTAL II	485 113 681,70	603 471,70	485 717 153,40	481 146 067,66	
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)		56 476 942,45	50 480 629,29		
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS					
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés	508 879,50		508 879,50	601 279,50	
		Gains de change	5 350,78		5 350,78	59 915,23	
		Intérêts et autres produits financiers	4 175 303,62	3 180 132,96	7 355 436,58	2 524 500,40	
		Reprises financières et transfert de Charges					
		TOTAL IV	4 689 533,90	3 180 132,96	7 869 666,86	3 185 695,13	
		V	CHARGES FINANCIERES				
			Charges d'intérêts	12 019 240,32		12 019 240,32	8 612 914,65
			Perte de Change	90 674,08		90 674,08	74 046,48
			Autres Charges financières	96 937,99		96 937,99	125 590,91
			Dotations financières				1 219 680,00
		TOTAL V	12 206 852,39		12 206 852,39	10 032 232,04	
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)		- 4 337 185,53	- 6 846 536,91		
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)		52 139 756,92	43 634 092,38		

VII	RESULTAT COURANT (reports)				52 139 756,92	43 634 092,38
VIII	PRODUITS NON COURANTS					
	Produits des cessions d'immobilisations	45 000,00			45 000,00	518 780,00
	Subventions d'équilibre					
	Reprises sur subventions d'investissement					
	Autres produits non courants	17 501,00	627 691,84		645 192,84	48 263,78
	Reprises non courantes & transfert de charges					5 352 000,00
	TOTAL VIII	62 501,00	627 691,84		690 192,84	5 919 043,78
IX	CHARGES NON COURANTES					
	Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées					140 966,11
	Subventions accordées					
	Autres charges non courantes	68 497,57	1 228 858,34		1 297 355,91	567 387,02
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions					
	TOTAL IX	68 497,57	1 228 858,34		1 297 355,91	708 353,13
X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)				- 607 163,07	5 210 690,65
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)				51 532 593,85	48 844 783,03
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS				18 270 076,00	15 733 766,00
XIII	RESULTAT NET				33 262 517,85	33 111 017,03

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)				550 753 955,55	540 731 435,86
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)				517 491 437,70	507 620 418,83
XVI	RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)				33 262 517,85	33 111 017,03

II.3. Tableaux de financement des trois derniers exercices

II.3.1. Tableau de financement de l'exercice 2004

	MASSES	31/12/2004	31/12/2003	VARIATION A-B	VARIATION A-B
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	FINANCEMENT PERMANENT	504 479 281,95	488 028 562,96	-	16 450 718,99
2	MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	454 676 755,07	419 844 889,39	34 831 865,68	-
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	49 802 526,88	68 183 673,57	18 381 146,69	-
4	ACTIF CIRCULANT	620 778 958,60	409 740 539,99	211 038 418,61	-
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	320 523 120,23	310 836 153,12	-	9 686 967,11
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	300 255 838,37	98 904 386,87	201 351 451,50	-
	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	- 250 453 311,49	- 30 720 713,30	-	219 732 598,19

II EMPLOIS ET RESSOURCES		31/12/2004		31/12/2003	
		Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
	* AUTOFINANCEMENT (A)		58 846 920,19		56 072 836,46
	+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		82 565 670,19		75 666 586,46
	- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES		- 23 718 750,00		19 593 750,00
	* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS		94 000,00		167 200,00
	+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
	+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		94 000,00		167 200,00
	+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
	+ RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES IMMOBILISÉES				
	* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)				
	+ AUGMENTATION DU CAPITAL, APPORTS				
	+ SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT				
	* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)		11 908 242,21		12 836 534,90
	TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C)		70 849 162,40		69 076 571,36

II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
	ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	71 839 945,36		64 010 319,21	
	+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.				
	+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	71 839 945,36		61 903 519,21	
	+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES			2 106 800,00	
	+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.				
	* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
	* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	17 267 633,85		18 229 443,34	
	* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	122 729,88		837 338,34	
	TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	89 230 309,09		83 077 100,89	

	III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	201 351 451,50			34 494 349,38
	IV VARIATION DE LA TRESORERIE		219 732 598,19	20 493 819,85	
	TOTAL GENERAL	290 581 760,59	290 581 760,59	103 570 920,74	103 570 920,74

II.3.2. Tableau de financement de l'exercice 2003

MASSES		31/12/2003	31/12/2002	VARIATION A-B	VARIATION A-B
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	FINANCEMENT PERMANENT	488 028 562,96	476 607 010,24	-	11 421 552,72
2	MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	419 844 889,39	394 422 807,14	25 422 082,25	-
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	68 183 673,57	82 184 203,10	14 000 529,53	-
4	ACTIF CIRCULANT	409 740 539,99	402 548 274,33	7 192 265,66	-
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	310 836 153,12	269 149 538,08	-	41 686 615,04
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	98 904 386,87	133 398 736,25	-	34 494 349,38
	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	- 30 720 713,30	- 51 214 533,15	20 493 819,85	-

II EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2003		31/12/2002	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)		56 072 836,46		54 359 901,60
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		75 666 586,46		69 828 651,60
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES		- 19 593 750,00		- 15 468 750,00
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS		167 200,00		45 000,00
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		167 200,00		45 000,00
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
+ RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES IMMOBILISÉES				
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)				
+ AUGMENTATION DU CAPITAL, APPORTS				
+ SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT				
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)		12 836 534,90		99 918 933,20
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C)		69 076 571,36		154 323 834,80

II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	64 010 319,21		59 505 385,89	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.				
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	61 903 519,21		59 363 685,89	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES	2 106 800,00		141 700,00	
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.				
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	18 229 443,34		57 366 920,76	
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	837 338,34			
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	83 077 100,89		116 872 306,65	

III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		34 494 349,38		31 205 600,22
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	20 493 819,85		68 657 128,37	
TOTAL GENERAL	103 570 920,74	103 570 920,74	185 529 435,02	185 529 435,02

II.3.3. Tableau de financement de l'exercice 2002

MASSES		31/12/2002	31/12/2001	VARIATION A-B	
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	FINANCEMENT PERMANENT	476 607 010,24	416 261 229,95	-	60 345 780,29
2	MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	394 422 807,14	371 528 555,00	22 894 252,14	-
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	82 184 203,10	44 732 674,95	-	37 451 528,15
4	ACTIF CIRCULANT	402 548 274,33	332 011 759,57	70 536 514,76	-
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	269 149 538,08	167 407 423,10	-	101 742 114,98
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	133 398 736,25	164 604 336,47	-	31 205 600,22
	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	- 51 214 533,15	- 119 871 661,52	68 657 128,37	-

II EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2002		31/12/2001	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)		54 359 901,60		49 252 414,29
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		69 828 651,60		63 689 914,29
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES		- 15 468 750,00		- 14 437 500,00
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS		45 000,00		518 780,00
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		45 000,00		518 780,00
+ RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES IMMOBILISÉES				
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)				
+ AUGMENTATION DU CAPITAL , APPORTS				
+ SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT				
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)		99 918 933,20		17 526 454,02
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C)		154 323 834,80		67 297 648,31

II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	59 505 385,89		60 848 943,01	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.				
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	59 363 685,89		58 347 383,01	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES	141 700,00		2 501 560,00	
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.				
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	57 366 920,76		20 497 127,82	
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	116 872 306,65		81 346 070,83	

III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		31 205 600,22	33 822 280,95	
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	68 657 128,37			47 870 703,47
TOTAL GENERAL	185 529 435,02	185 529 435,02	115 168 351,78	115 168 351,78

II.4. Etat des soldes de gestion des trois derniers exercices

II.4.1. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2004

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

Exercices du 01/01/04 au 31/12/04

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	811 376 799,86	630 966 456,90
	2	- Achats revendus de marchandises	639 422 158,48	467 748 842,47
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	171 954 641,38	163 217 614,43
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	492 282,27	16 789 079,80
	3	Ventes de biens et services produits	492 282,27	16 789 079,80
	4	Variation stocks de produits		
	5	Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	63 229 089,34	62 625 842,76
	6	Achats consommés de matière et fournitures	18 084 896,25	17 492 713,38
	7	Autres Charges externes	45 144 193,09	45 133 129,38
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	109 217 834,31	117 380 851,47
	8	+ Subvention d'exploitation		
	9	- Impôts & Taxes	660 784,24	1 044 863,20
	10	- Charges de Personnel	12 483 963,44	11 340 693,73
V	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	96 073 086,63	104 995 294,54
		OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+ Autres Produits d'exploitation	17 267 633,02	
	12	- Autres Charges d'exploitation	500 000,00	500 000,00
	13	+ Reprises d' exploitation	2 070 792,05	1 990 114,13
	14	- Dotations d'exploitations	40 750 132,34	42 033 224,88
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	74 161 379,36	64 452 183,79
VII	±	RESULTAT FINANCIER	- 2 985 941,24	- 6 655 443,34
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	71 175 438,12	57 796 740,45
IX	±	RESULTAT NON COURANT	- 783 317,49	- 1 134 379,29
		- Impôts sur les résultats	24 863 260,00	20 254 150,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	45 528 860,63	36 408 211,16

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l' exercice		
		Bénéfice +	45 528 860,63	36 408 211,16
		Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation	37 126 809,56	39 097 643,12
	3	+ Dotations financières		
	4	+ Dotations non courantes		
	5	- Reprises d'exploitation		
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes		
	8	- Produits des cessions des immobilisations	90 000,00	167 200,00
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées		327 932,18
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	82 565 670,19	75 666 586,46
	10	- Distributions de bénéfices	23 718 750,00	19 593 750,00
II		AUTOFINANCEMENT	58 846 920,19	56 072 836,46

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passif circulant et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

II.4.2. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2003

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

Exercices du 01/01/03 au 31/12/03

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	630 966 456,90	524 412 484,23
	2	- Achats revendus de marchandises	467 748 842,47	382 308 973,75
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	163 217 614,43	142 103 510,48
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	16 789 079,80	15 975 918,16
	3	Ventes de biens et services produits	16 789 079,80	15 975 918,16
	4	Variation stocks de produits		
	5	Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	62 625 842,76	52 194 001,49
	6	Achats consommés de matière et fournitures	17 492 713,38	14 803 839,80
	7	Autres Charges externes	45 133 129,38	37 390 161,69
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	117 380 851,47	105 885 427,15
	8	+ Subvention d'exploitation		
	9	- Impôts & Taxes	1 044 863,20	896 085,83
	10	- Charges de Personnel	11 340 693,73	10 232 261,38
V	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	104 995 294,54	94 757 079,94
		OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+ Autres Produits d'exploitation		100 800,00
	12	- Autres Charges d'exploitation	500 000,00	1 315 269,63
	13	+ Reprises d' exploitation	1 990 114,13	1 704 893,46
	14	- Dotations d'exploitations	42 033 224,88	38 770 561,32
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	64 452 183,79	56 476 942,45
VII	±	RESULTAT FINANCIER	- 6 655 443,34	- 4 337 185,53
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	57 796 740,45	52 139 756,92
IX	±	RESULTAT NON COURANT	- 1 134 379,29	- 607 163,07
		- Impôts sur les résultats	20 254 150,00	18 270 076,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	36 408 211,16	33 262 517,85

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l' exercice		
		Bénéfice +	36 408 211,16	33 262 517,85
		Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation	39 097 643,12	36 611 133,75
	3	+ Dotations financières		
	4	+ Dotations non courantes		
	5	- Reprises d'exploitation		
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes		
	8	- Produits des cessions des immobilisations	167 200,00	45 000,00
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	327 932,18	
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	75 666 586,46	69 828 651,60
	10	- Distributions de bénéfices	19 593 750,00	15 468 750,00
II		AUTOFINANCEMENT	56 072 836,46	54 359 901,60

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passif circulant et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

II.4.3. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2002

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

Exercices du 01/01/02 au 31/12/02

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	524 412 484,23	514 628 459,27
	2	- Achats revendus de marchandises	382 308 973,75	383 429 909,52
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	142 103 510,48	131 198 549,75
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	15 975 918,16	15 396 388,44
	3	Ventes de biens et services produits	15 975 918,16	15 396 388,44
	4	Variation stocks de produits		
	5	Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	52 194 001,49	49 941 139,45
	6	Achats consommés de matière et fournitures	14 803 839,80	13 651 626,80
	7	Autres Charges externes	37 390 161,69	36 289 512,65
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	105 885 427,15	96 653 798,74
	8	+ Subvention d'exploitation		
	9	- Impôts & Taxes	896 085,83	862 074,93
	10	- Charges de Personnel	10 232 261,38	9 242 462,49
V	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	94 757 079,94	86 549 261,32
		OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+ Autres Produits d'exploitation	100 800,00	
	12	- Autres Charges d'exploitation	1 315 269,63	1 171 721,85
	13	+ Reprises d' exploitation	1 704 893,46	1 601 849,24
	14	- Dotations d'exploitations	38 770 561,32	36 498 759,42
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	56 476 942,45	50 480 629,29
VII	±	RESULTAT FINANCIER	- 4 337 185,53	- 6 846 536,91
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	52 139 756,92	43 634 092,38
IX	±	RESULTAT NON COURANT	- 607 163,07	5 210 690,65
		- Impôts sur les résultats	18 270 076,00	15 733 766,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	33 262 517,85	33 111 017,03

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l' exercice		
		Bénéfice +	33 262 517,85	33 111 017,03
		Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation	36 611 133,75	34 737 031,15
	3	+ Dotations financières		1 219 680,00
	4	+ Dotations non courantes		
	5	- Reprises d'exploitation		
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes		5 000 000,00
	8	- Produits des cessions des immobilisations	45 000,00	518 780,00
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées		140 966,11
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	69 828 651,60	63 689 914,29
	10	- Distributions de bénéfices	15 468 750,00	14 437 500,00
II		AUTOFINANCEMENT	54 359 901,60	49 252 414,29

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passif circulant et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

II.5. Informations complémentaires

II.5.1. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise (A1)

Afrikaia Gaz a mis en application le nouveau plan comptable marocain, entré en vigueur depuis le 1^{er} janvier 1994.

1. Actif immobilisé

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

2. Actif circulant

Stocks

Les entrées sont valorisées au coût de revient.

Les stocks de fin d'exercice sont valorisés selon la méthode du coût moyen pondéré.

Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

3. Passif circulant (hors trésorerie)

Dettes du passif circulant

Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale.

4. Trésorerie

Les montants sont comptabilisés à leur valeur nominale.

II.5.2. Etat des dérogations (A2)

Afriquia Gaz 31/12/2004		
ETAT A2 : ETAT DES DEROGATIONS		
Indication des dérogations	Justification des dérogations	INFLUENCE DES DÉROGATIONS SUR LE
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

II.5.3. Etat des changements de méthodes (A3)

Afriquia Gaz 31/12/2004		
ETAT A3 : ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES		
Nature du changement	Justification du changement	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Changement affectant les <u>méthodes d'évaluation</u>	NEANT	NEANT
I. Changement affectant les <u>règles de présentation</u>	NEANT	NEANT

II.5.4. Tableau des amortissements (B2)

AFRIQUIA GAZ
31/12/2004

ETAT B2 : TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	8 561 181,74	122 729,88						8 683 911,62
Frais Préliminaires	3 939 274,53							3 939 274,53
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 621 907,21	122 729,88						4 744 637,09
Primes de Remboursement des Obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	3 077 906,72							3 077 906,72
Immobilisations en recherche & développement								
Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	77 906,72							77 906,72
Fonds Commercial	3 000 000,00							3 000 000,00
Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	657 234 236,79	71 839 945,36			522 310,16	4 000,00		728 547 871,99
Terrains	354 900,00							354 900,00
Constructions	29 496 884,21	1 035 055,60						30 531 939,81
Installations techniques, matériel et outillage	593 752 936,74	69 324 197,11						663 077 133,85
Matériel de Transport	24 037 216,04	1 290 725,62			522 310,16	4 000,00		24 801 631,50
Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	9 471 259,80	189 967,03						9 661 226,83
Autres Immobilisations corporelles	121 040,00							121 040,00
Immobilisations Corporelles en Cours								

II.5.5. Tableau des amortissements (B2 bis)

AFRIQUIA GAZ 31/12/2004

ETAT B2 bis :TABLEAU DES AMORTISSEMENTS

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	7 891 311,06	187 922,64		8 079 233,70
Frais Préliminaires	3 939 274,53			3 939 274,53
Charges à répartir sur plusieurs exercices	3 952 036,53	187 922,64		4 139 959,17
Primes de Remboursement des Obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	77 906,72			77 906,72
Immobilisations en recherche & développement				
Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	77 906,72			77 906,72
Fonds Commercial				
Immobilisations Corporelles en Cours				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	275 050 128,08	36 938 886,92	522 310,16	311 466 704,84
Terrains				
Constructions	10 244 535,46	1 498 445,11		11 742 980,57
Installations techniques, matériel et outillage	235 839 100,47	33 557 915,27		269 397 015,74
Matériel de Transport	23 014 343,22	768 046,80	522 310,16	23 260 079,86
Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	5 874 011,38	1 102 371,74		6 976 383,12
Autres Immobilisations corporelles	78 137,55	12 108,00		90 245,55
Immobilisations Corporelles en Cours				

II.5.6. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3)

AFRIQUIA GAZ 31/12/2004

ETAT B3 : TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES POUR CESSIIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATION

Date de cession ou retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	moins values
nov-04	234 000	271 707,00	271 707,00	-	45 000,00	45 000,00	-
déc-04	234 000	250 603,16	250 603,16	-	45 000,00	45 000,00	-
TOTAL	-	522 310,16	522 310,16	-	90 000,00	90 000,00	-

II.5.7. Tableau des titres de participations (B4) des trois derniers exercices

AFRIQUIA GAZ 31/12/2004

ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DE L'EXERCICE 2004

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
GENERAL TIRE	Pneumatique	126 000 000,00	4%	5 437 152,00	0,00	-	-	-	-
THERMALTHECH	Industrie	1 000 000,00	0%	1 000,00	1 000,00	-	-	-	-
SETTAT Golf	Gestion Golf	500 000,00	2%	10 000,00	10 000,00	-	-	-	-
Banque Populaire	Banque	1 093 341 000,00	0%	227 000,00	227 000,00	-	-	-	13 279,50
TECHNO SOUDURE	Industrie	8 000 000,00	0%	200,00	200,00	-	-	-	-
AB Gaz	Empl. GPL	15 000 000,00	0%	9 850,00	9 850,00	-	-	-	2 000,00
ALLO Gaz	Dist. GPL	300 000,00	12%	37 000,00	37 000,00	-	-	-	-
OMNIUM STOCKAGE	G.P.L	8 400 000,00	100%	8 400 000,00	8 400 000,00	-	-	-	756 000,00
STOGAZ	Stockage GPL	45 000 000,00	50%	22 499 600,00	22 499 600,00	-	-	-	-
AFRIQUIA MANAGEMENT	Gest .Managmt	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00	-	-	-	-
TIR NORD	Services	5 000 000,00	3%	166 700,00	166 700,00	-	-	-	-
MAGHREB OXYGENE	Industrie	81 250 000,00	3%	2 106 800,00	2 106 800,00	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	39 388 102,00	33 950 950,00	-	-	-	771 279,50

AFRIQUIA GAZ
31/12/2003

ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DE L'EXERCICE 2003

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
GENERAL TIRE	Pneumatique	126 000 000,00	4%	5 437 152,00	0,00	-	-	-	-
THERMALTHECH	Industrie	1 000 000,00	0%	1 000,00	1 000,00	-	-	-	-
SETTAT Golf	Gestion Golf	500 000,00	2%	10 000,00	10 000,00	-	-	-	-
Banque Populaire	Banque	1 093 341 000,00	0%	227 000,00	227 000,00	-	-	-	13 279,50
TECHNO SOUDURE	Industrie	8 000 000,00	0%	200,00	200,00	-	-	-	-
AB Gaz	Empl. GPL	15 000 000,00	0%	9 850,00	9 850,00	-	-	-	-
ALLO Gaz	Dist. GPL	300 000,00	12%	37 000,00	37 000,00	-	-	-	-
OMNIUM STOCKAGE	G.P.L	8 400 000,00	100%	8 400 000,00	8 400 000,00	-	-	-	218 400,00
STOGAZ	Stockage GPL	45 000 000,00	50%	22 499 600,00	22 499 600,00	-	-	-	-
AFRIQUIA MANAGEMENT	Gest .Managmt	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00	-	-	-	-
TIR NORD	Services	5 000 000,00	3%	166 700,00	166 700,00	-	-	-	-
MAGHREB OXYGENE	Industrie	81 250 000,00	3%	2 106 800,00	2 106 800,00	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	39 388 102,00	33 950 950,00	-	-	-	231 659,50

AFRIQUIA GAZ
31/12/2002

ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DE L'EXERCICE 2002

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
GENERAL TIRE	Pneumatique	126 000 000,00	4%	5 437 152,00	0,00	-	-	-	-
THERMALTHECH	Industrie	1 000 000,00	0%	1 000,00	1 000,00	-	-	-	-
SETTAT Golf	Gestion Golf	500 000,00	2%	10 000,00	10 000,00	-	-	-	-
Banque Populaire	Banque	1 093 341 000,00	0%	227 000,00	227 000,00	-	-	-	13 279,50
TECHNO SOUDURE	Industrie	8 000 000,00	0%	200,00	200,00	-	-	-	-
AB Gaz	Empl. GPL	15 000 000,00	0%	9 850,00	9 850,00	-	-	-	-
ALLO Gaz	Dist. GPL	300 000,00	12%	37 000,00	37 000,00	-	-	-	-
OMNIUM STOCKAGE	G.P.L	8 400 000,00	100%	8 400 000,00	8 400 000,00	-	-	-	495 600,00
STOGAZ	Stockage GPL	45 000 000,00	50%	22 499 600,00	22 499 600,00	-	-	-	-
AFRIQUIA MANAGEMENT	Gest .Managmt	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00	-	-	-	-
TIR NORD	Services	5 000 000,00	3%	166 700,00	166 700,00	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	37 281 302,00	31 844 150,00	-	-	-	508 879,50

II.5.8. Tableau des provisions (B5) des trois derniers exercices

AFRIQUIA GAZ 31/12/2004

ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	5 437 152,00							5 437 152,00
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	5 437 152,00							5 437 152,00
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	3 589 794,77	2 277 396,55			734 946,04			5 132 245,28
5. Autres Provisions pour risques et charges	1 213 116,13	1 345 926,23			1 213 116,13			1 345 926,23
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	4 802 910,90	3 623 322,78			1 948 062,17			6 478 171,51
TOTAL (A+ B)	10 240 062,90	3 623 322,78			1 948 062,17			11 915 323,51

AFRIQUIA GAZ 31/12/2003

ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	5 437 152,00							5 437 152,00
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	5 437 152,00							5 437 152,00
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	1 936 458,88	1 722 465,63				69 129,74		3 589 794,77
5. Autres Provisions pour risques et charges	1 152 775,79	1 213 116,13			1 152 775,79			1 213 116,13
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	3 089 234,67	2 935 581,76			1 152 775,79	69 129,74		4 802 910,90
TOTAL (A+ B)	8 526 386,67	2 935 581,76			1 152 775,79	69 129,74		10 240 062,90

AFRIQUIA GAZ 31/12/2002

ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	5 437 152,00							5 437 152,00
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	5 437 152,00							5 437 152,00
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	1 552 936,02	1 006 651,78			623 128,92			1 936 458,88
5. Autres Provisions pour risques et charges	1 081 764,54	1 152 775,79			1 081 764,54			1 152 775,79
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	2 634 700,56	2 159 427,57			1 704 893,46			3 089 234,67
TOTAL (A+ B)	8 071 852,56	2 159 427,57			1 704 893,46			8 526 386,67

II.5.9. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

AFRIQUIA GAZ 31/12/2004

ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	39 960	39 960						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	39 960	39 960						
DE L'ACTIF CIRCULANT	617 006 596	-	617 006 596					39 140 331
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	844 900		844 900					
* Clients et comptes rattachés	268 353 007		268 353 007					39 140 331
* Personnel	1 395 652		1 395 652					
* Etat	94 031 892		94 031 892					
* Compte d'associés			0					
* Autres débiteurs	250 988 841		250 988 841					
* Comptes de régularisation actif	1 392 303		1 392 303					

AFRIQUIA GAZ 31/12/2003

ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	39 960	39 960						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	39 960	39 960						
DE L'ACTIF CIRCULANT	394 837 800	-	394 837 800					13 276 798
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	737 177		737 177					
* Clients et comptes rattachés	129 782 810		129 782 810					13 276 798
* Personnel	1 652 608		1 652 608					
* Etat	127 598 886		127 598 886					
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	133 915 902		133 915 902					
* Comptes de régularisation actif	1 144 416		1 144 416					

AFRIQUIA GAZ
31/12/2002

ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	39 960	39 960						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	39 960	39 960						
DE L'ACTIF CIRCULANT	383 136 995	238 363 023	144 773 972					15 500 763
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	376 508		376 508					
* Clients et comptes rattachés	118 206 465	110 083 106	8 123 359					15 500 753
* Personnel	1 637 560		1 637 560					
* Etat	131 188 055		131 188 055					
* Compte d'associés	1 286 638	1 286 638						
* Autres débiteurs	126 993 279	126 993 279						
* Comptes de régularisation actif	3 448 491		3 448 491					

II.5.10. Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

AFRIQUIA GAZ
31/12/2004

ETAT B7: TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINACEMENT	208 230 795	84 621 607	53 609 188					
* Emprunts obligataires	70 000 000							
* Autres dettes de financement	138 230 795	84 621 607	53 609 188					
DU PASSIF CIRCULANT	319 177 194	-	319 177 194					891 919
* Fournisseurs et comptes rattachés	266 164 238		266 164 238					891 919
* Clients créditeurs, avances et acomptes	-		-					
* Personnel	-		-					
* Organismes sociaux	526 926		526 926					
* Etat	45 897 447		45 897 447					
* Compte d'associés	552		552					
* Autres créanciers	1 089 137		1 089 137					
* Comptes de régularisation-passif	5 498 893		5 498 893					

AFRIQUIA GAZ
31/12/2003

ETAT B7: TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINACEMENT	213 590 186	92 995 442	50 594 745					
* Emprunts obligataires	70 000 000							
* Autres dettes de financement	143 590 186	92 995 442	50 594 745					
DU PASSIF CIRCULANT	309 623 037	-	309 623 037					8 889 299
* Fournisseurs et comptes rattachés	261 613 783		261 613 783					8 889 299
* Clients créditeurs, avances et acomptes	-		-					
* Personnel	-		-					
* Organismes sociaux	576 844		576 844					
* Etat	43 897 980		43 897 980					
* Compte d'associés	-		-					
* Autres créanciers	186 000		186 000					
* Comptes de régularisation-passif	3 348 431		3 348 431					

AFRIQUIA GAZ
31/12/2002

ETAT B7: TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINACEMENT	218 983 095	114 418 305	34 564 790					
* Emprunts obligataires	70 000 000							
* Autres dettes de financement	148 983 095	114 418 305	34 564 790					
DU PASSIF CIRCULANT	267 996 762	-	267 996 762					41 493 655
* Fournisseurs et comptes rattachés	235 942 019		235 942 019		89 147 378			41 493 655
* Clients créditeurs, avances et acomptes	-		-					
* Personnel	-		-					
* Organismes sociaux	611 508		611 508					
* Etat	28 118 526		28 118 526					
* Compte d'associés	-		-					
* Autres créanciers	404 400		404 400					
* Comptes de régularisation-passif	2 920 309		2 920 309					

II.5.11. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)

AFRIQUIA GAZ
31/12/2004

ETAT B8: TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES

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 :					
Client	1 188 112,98	2	18/11/1998	Terrain	1 188 112,98
Client	1 250 000,00	3	14/09/1998	F.C	1 250 000,00

(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)

II.5.12. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9)

AFRIQUIA GAZ
31/12/2004

ETAT B9: ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUES OU DONNÉS HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERICEI	MONTANTS EXERCICE PRESENT
* 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

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERICEI	MONTANTS EXERCICE PRESENT
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* Autres engagements reçus	NEANT	NEANT
TOTAL (1)	-	-

II.5.13. Etat de répartition du capital social (C1)

AFRIQUIA GAZ 31/12/2004

ETAT C1: ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés	Adresse	Nombre de titres		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Montant du capital		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
Akwa Holding	Km 7 , Rte Rabat Casa Ain Sebâa	701152	701152	100,00	70 115 200,00	70 115 200,00	70 115 200,00
Afriquia SMDC	Rue Ibnou El ouannane Ain Sebâa casa	84	84	100,00	8 400,00	8 400,00	8 400,00
Maghreb Oxygène	Rue Ibnou El ouannane Ain Sebâa casa	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
Akhannouch Aziz	211 avenue de la Mecque Californie	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
Wakrim Ali	Rue des Jasmins Av A Ain sebâa	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
Hamza Mohamed	Rue d'Orthez CIL	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
Iraqi Youssef	22, rue d'alger casa	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
Sary Abdelhamid	Rue Ibnou El ouannane Ain Sebâa casa	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
Hammoumi Taoufik	6, rue El Mesouadi - Maarif casa	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
Al watanya	81-83 Av des FAR	51563	51563	100,00	5 156 250,00	5 156 250,00	5 156 250,00
Atlanta	49 Rue Othman Ben Affane Casa	41250	41250	100,00	4 125 000,00	4 125 000,00	4 125 000,00
C D G	Place My Hassan Imm Dalil Rabat	20625	20625	100,00	2 062 500,00	2 062 500,00	2 062 500,00
Faisal Finance		10313	10313	100,00	1 031 250,00	1 031 250,00	1 031 250,00
Flottant Bourse		206250	206250	100,00	20 625 000,00	20 625 000,00	20 625 000,00
					103 125 000,00	103 125 000,00	103 125 000,00

(1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égal à 10 l'entreprise doit déclarer tous les participants au Capital . Dans les autres cas, il ya lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante

II.5.14. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des trois derniers exercices (C2)

AFRIQUIA GAZ 31/12/2004

ETAT C2: ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANTS EXERCICE PREDENT
(Décision du 16/06/2003)		Réserve légale	2 498 500,00
Report à nouveau	63 665,33	Autres réserves	10 000 000,00
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	36 408 211,16	Dividendes	23 718 750,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	254 626,49
TOTAL A	36 471 876,49	TOTAL B	36 471 876,49

AFRIQUIA GAZ 31/12/2003

ETAT C2: ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANTS EXERCICE PREDENT
(Décision du 16/06/2003)		Réserve légale	1 664 000,00
Report à nouveau	58 897,48	Autres réserves	12 000 000,00
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	33 262 517,85	Dividendes	19 593 750,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	63 665,33
TOTAL A	33 321 415,33	TOTAL B	33 321 415,33

AFRIQUIA GAZ
31/12/2002

ETAT C2: ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANTS EXERCICE PREDENT
(Décision du 24/03/2001)		Réserve légale	1 656 000,00
Report à nouveau	72 630,45	Autres réserves	16 000 000,00
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	33 111 017,03	Dividendes	15 468 750,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	58 897,48
TOTAL A	33 183 647,48	TOTAL B	33 183 647,48

II.5.15. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

1. Datation

Date de clôture 31 décembre 2004

Date d'établissement des états financiers 31 mars 2005

2. Evènements nés postérieurement à la clôture non rattachés à cet exercice et connus avant la première communication externes des états financiers

Néant

ANNEXE II : ETATS FINANCIERS DE TISSIR PRIMAGAZ

I. RAPPORTS GENERAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.1. Rapport général des commissaires aux comptes de l'exercice 2004

Messieurs les Actionnaires de la société
TISSIR PRIMAGAZ
139, Bd Moulay Ismail
20 700 Casablanca

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES **EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER 2004 AU 31 DECEMBRE 2004**

1. Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 10 juin 2004, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société TISSIR PRIMAGAZ au 31 décembre 2004, 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 DH 602 464 821 dont un bénéfice net de DH 65 683 962 sont de la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre 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 qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

OPINION SUR LES ÉTATS FINANCIERS

2. A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe, donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société TISSIR PRIMAGAZ au 31 décembre 2004 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.
3. Sans remettre en question l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant :
 - Ainsi qu'il est évoqué en notes au tableau B2 de l'ETIC, les immobilisations de la société comprennent des emballages récupérables constitués essentiellement de bouteilles de gaz entreposées à travers le Maroc chez différents concessionnaires et utilisateurs. Compte tenu de la mobilité des emballages et des spécificités du secteur d'activité, il n'existe pas d'inventaire physique de ces emballages.

VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et 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.

Le 17 mars 2005

**Pour Coopers & Lybrand (Maroc) S.A.
Abdelaziz ALMECHATT
Associé, Commissaire aux comptes**

I.2. Rapport général des commissaires aux comptes de l'exercice 2003

**Messieurs les Actionnaires de la société
TISSIR PRIMAGAZ
139, Bd Moulay Ismail
20 700 Casablanca**

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER 2003 AU 31 DECEMBRE 2003

1. Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 29 juin 2001, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société TISSIR PRIMAGAZ au 31 décembre 2003, 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 DH 587 575 560 dont un bénéfice net de DH 32 348 181 sont de la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre 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 qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

OPINION SUR LES ÉTATS FINANCIERS

2. A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe, donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société TISSIR PRIMAGAZ au 31 décembre 2003 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.
3. Sans remettre en question l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant :
 - o Ainsi qu'il est évoqué en notes au tableau B2 de l'ETIC, les immobilisations de la société comprennent des emballages récupérables constitués essentiellement de bouteilles de gaz entreposées à travers le Maroc chez différents concessionnaires et utilisateurs. Compte tenu de la mobilité des emballages et des spécificités du secteur d'activité, il n'existe pas d'inventaire physique de ces emballages.

VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et 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.

Le 1^{er} avril 2004

Les commissaires aux comptes

Coopers & Lybrand (Maroc) S.A.
Abdelaziz ALMECHATT

Price Waterhouse S.A.R.L.
Aziz BIDAHA

I.3. Rapport général des commissaires aux comptes de l'exercice 2002

**Messieurs les Actionnaires de la société
TISSIR PRIMAGAZ
139, Bd Moulay Ismail
20 700 Casablanca**

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER 2002 AU 31 DECEMBRE 2002

1. Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 29 juin 2001, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société TISSIR PRIMAGAZ au 31 décembre 2002, 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 DH 580 648 795 dont un bénéfice net de DH 35 494 087 sont de la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre 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 qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

OPINION SUR LES ÉTATS FINANCIERS

2. A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe, donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société TISSIR PRIMAGAZ au 31 décembre 2002 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.
3. Sans remettre en question l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant :
 - o Ainsi qu'il est évoqué en notes au tableau B2 de l'ETIC, les immobilisations de la société comprennent des emballages récupérables constitués essentiellement de bouteilles de gaz entreposées à travers le Maroc chez différents concessionnaires et utilisateurs. Compte tenu de la mobilité des emballages et des spécificités du secteur d'activité, il n'existe pas d'inventaire physique de ces emballages.

VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et 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.

Le 26 mai 2003

Les commissaires aux comptes

Coopers & Lybrand (Maroc) S.A.
Abdelaziz ALMECHATT

Price Waterhouse S.A.R.L.
Aziz BIDAHA

II. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

II.1. Méthodes d'évaluation

Tissir Primagaz a mis en application le nouveau plan comptable marocain, entré en vigueur depuis le 1^{er} janvier 1994.

II.1.1. Actif immobilisé

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

II.1.2. Actif circulant

Stocks

Les stocks de butane sont valorisés au prix de reprise, majorés de la taxe interne de consommation.

Les stocks de propane sont valorisés à leur prix de revient selon la méthode du coût moyen pondéré mensuel.

Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

II.1.3. Passif circulant (hors trésorerie)

Dettes du passif circulant

Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale.

II.1.4. Trésorerie

Les montant sont comptabilisés à leur valeur nominale.

III. ETATS DE SYNTHESE DE TISSIR PRIMAGAZ SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

III.1. Bilans des trois derniers exercices

III.1.1. Bilan de l'exercice 2004

	ACTIF	Exercice			Exercice
		Brut	Amorti. & prov.	Net	Précédent
					Net
A C T I F I M M O B I L I S E	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	13 156 664,76	10 525 331,80	2 631 332,96	5 262 665,91
	Frais Préliminaires				
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	13 156 664,76	10 525 331,80	2 631 332,96	5 262 665,91
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	13 900 000,00	0,00	13 900 000,00	13 900 000,00
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées				
	Fonds Commercial	13 900 000,00		13 900 000,00	13 900 000,00
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	1 299 538 491,25	537 367 469,87	762 171 021,38	711 806 064,08
	Terrains	45 848 613,08	3 461 854,05	42 386 759,03	41 816 190,27
	Constructions	177 718 609,54	65 732 930,48	111 985 679,06	121 432 138,76
	Installations techniques, matériel et outillage	133 071 738,85	84 685 281,26	48 386 457,59	50 940 517,41
	Matériel de Transport	10 706 094,39	8 062 073,91	2 644 020,48	3 970 610,01
	Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	11 443 346,94	8 900 246,05	2 543 100,89	
	Divers				2 967 317,77
	Autres Immobilisations corporelles	917 250 010,21	366 525 084,12	550 724 926,09	488 762 564,99
	Immobilisations Corporelles en Cours	3 500 078,24		3 500 078,24	1 925 724,87
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	72 245 834,46		72 245 834,46	72 152 834,46
	Prêts immobilisés				
	Autres Créances Financières	245 834,46		245 834,46	152 834,46
Titres de Participation	72 000 000,00		72 000 000,00	72 000 000,00	
ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)					
Diminution de créances immobilisées					
Augmentation des dettes financières					
TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 398 840 990,47	547 892 801,67	850 948 188,80	803 121 564,45	
A C T I F C I R C U L A N T	STOCKS (F)	49 154 870,09	1 105 490,51	48 049 379,58	31 771 943,53
	Marchandises	6 949 518,76	824 722,00	6 124 796,76	3 474 296,76
	Matières et fournitures consommables	42 205 351,33	280 768,51	41 924 582,82	28 297 646,77
	Produits en cours				
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	938 282 736,80	12 601 972,00	925 680 764,80	590 173 206,47
	Fournis, débiteurs, avances et acomptes	668 137,85		668 137,85	2 933 085,37
	Clients et comptes rattachés	214 712 110,21	12 601 972,00	202 110 138,21	141 356 464,54
	Personnel	874 796,35		874 796,35	270 316,98
	Etat	689 613 977,58		689 613 977,58	396 238 136,86
	Comptes d'associés	1 217 966,07		1 217 966,07	
	Autres Débiteurs	31 195 748,74		31 195 748,74	49 375 202,72
	Comptes de régularisation Actif				
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)				
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)					
Eléments circulants	321 392,26		321 392,26		
TOTAL II (F+G+H+I)	987 758 999,15	13 707 462,51	974 051 536,64	621 945 150,00	
T R I E S O R E	TRESORERIE - ACTIF	202 752 042,72		202 752 042,72	
	Chèques et valeurs à encaisser	1 751 060,69		1 751 060,69	75 092 851,66
	Banque, T.G et C.C.P	200 900 482,03		200 900 482,03	15 632 864,53
	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	100 500,00		100 500,00	97 500,00
TOTAL III	202 752 042,72		202 752 042,72	90 823 216,19	
	TOTAL GENERAL I + II + III	2 589 352 032,34	561 600 264,18	2 027 751 768,16	1 515 889 930,64

PASSIF		Exercice	Exercice Précédent
P A S S I F I M M O B I L I S E	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel ⁽¹⁾	505 522 400,00	505 522 400,00
	moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	capital appelé dont versé		
	Primes d'émission, de fusion, d'apport	366 858,24	366 858,24
	Ecart de réévaluation		
	Réserve légale	6 323 014,92	4 705 605,86
	Autres Réserves	21 926 305,04	17 074 077,88
	Report à nouveau ⁽²⁾	52 463,37	107 217,61
	Résultats nets en instance d'affectation ⁽²⁾		
	Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	65 683 961,98	32 348 181,10
	Total des capitaux propres (A)	599 875 003,55	560 124 340,69
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	2 589 817,00	27 451 219,00
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées		
	Provisions pour investissements	2 589 817,00	27 451 219,00
	Provisions pour investissements 2003		
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	167 889 908,82	182 804 950,20
	Dettes de Financement (C.M.T)		15 000 000,00
	Autres Dettes (contribution pour financement du stock)	35 490 260,31	29 172 131,20
Autres Dettes de Financement (Consignations)	132 399 648,51	138 632 819,00	
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)	2 614 080,00	5 875 000,00	
Provisions pour risques	2 614 080,00	5 875 000,00	
Provisions pour charges			
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)			
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement			
TOTAL I (A+B+C+D+E)	772 968 809,37	776 255 509,89	
P A S S I F C I R C U L A N T	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	488 326 526,00	358 144 147,32
	Fournisseurs et comptes rattachés	424 000 198,40	269 801 672,04
	Clients créditeurs, avances et acomptes	1 450 890,14	1 896 851,35
	Personnel	4 675 850,94	5 055 794,00
	Organismes sociaux	3 539 503,04	3 194 791,14
	Etat	50 748 725,82	77 716 908,33
	Comptes d'associés	235,29	158,34
	Autres Créanciers	1 938 598,00	7 731,98
	Comptes de régularisation - Passif	1 972 524,37	470 240,14
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	4 168 725,46	4 615 705,46
ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	3 556 687,22	4 615 399,65	
TOTAL II (F+ G+H)	496 051 938,68	367 375 252,43	
T R E S O R E R I E	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte		73 760 455,26
	Crédit de Trésorerie	758 256 838,54	221 154 978,57
	Banques de régularisation	474 181,57	77 343 734,49
TOTAL III	758 731 020,11	372 259 168,32	
TOTAL GENERAL I + II + III	2 027 751 768,16	1 515 889 930,64	

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire + déficitaire

III.1.2. Bilan de l'exercice 2003

	ACTIF	Exercice			Exercice Précédent
		Brut	Amorti. & prov.	Net	Net
A C T I F I M M O B I L I S E	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	13 156 664,76	7 893 998,85	5 262 665,91	7 893 998,86
	Frais Préliminaires				
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	13 156 664,76	7 893 998,85	5 262 665,91	7 893 998,86
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	13 900 000,00		13 900 000,00	13 900 000,00
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées				
	Fonds Commercial	13 900 000,00		13 900 000,00	13 900 000,00
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	1 153 489 388,98	441 683 324,90	711 806 064,08	671 781 194,00
	Terrains	44 497 177,41	2 680 987,14	41 816 190,27	42 587 344,78
	Constructions	177 298 513,14	55 865 661,98	121 432 851,16	129 406 370,78
	Installations techniques, matériel et outillage	123 262 214,50	72 321 697,09	50 940 517,41	53 979 740,73
	Matériel de Transport	10 895 874,67	6 925 264,66	3 970 610,01	3 853 792,83
	Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements				
	Divers	10 901 684,67	7 934 366,90	2 967 317,77	2 968 413,91
	Autres Immobilisations corporelles	784 708 199,72	295 945 634,73	488 762 564,99	436 605 235,09
	Immobilisations Corporelles en Cours	1 925 724,87		1 925 724,87	2 380 295,88
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	72 152 834,46		72 152 834,46	72 192 834,46
	Prêts immobilisés				
Autres Créances Financières	152 834,46		152 834,46	192 834,46	
Titres de Participation	72 000 000,00		72 000 000,00	72 000 000,00	
Autres titres immobilisés					
ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)					
Diminution de créances immobilisées					
Augmentation des dettes financières					
TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 252 698 888,20	449 577 323,75	803 121 564,45	765 768 027,32	
A C T I F C I R C U L A N T	STOCKS (F)	32 877 434,04	1 105 490,51	31 771 943,53	61 022 051,10
	Marchandises	4 299 018,76	824 722,00	3 474 296,76	1 060 356,00
	Matières et fournitures consommables	28 578 415,28	280 768,51	28 297 646,77	59 961 695,10
	Produits en cours				
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis				
	CREANCES DE L' ACTIF CIRCULANT (G)	600 336 978,47	10 163 772,00	590 173 206,47	549 676 303,89
	Fournis, débiteurs, avances et acomptes	2 933 085,37		2 933 085,37	10 218 149,87
	Clients et comptes rattachés	151 520 236,54	10 163 772,00	141 356 464,54	75 916 517,89
	Personnel	270 316,98		270 316,98	401 385,53
	Etat	396 238 136,86		396 238 136,86	448 637 098,77
	Comptes d'associés				
	Autres Débiteurs	49 375 202,72		49 375 202,72	14 498 009,43
	Comptes de régularisation Actif				5 142,40
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)				
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)				89 491,93	
Eléments circulants					
TOTAL II (F+G+H+I)	633 214 412,51	11 269 262,51	621 945 150,00	610 787 846,92	
T R E S O R E R I E	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser	75 092 851,66		75 092 851,66	17 712 018,24
	Banque, T.G et C.C.P	15 632 864,53		15 632 864,53	979 467,54
	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	97 500,00		97 500,00	87 225,41
TOTAL III	90 823 216,19		90 823 216,19	18 778 711,19	
	TOTAL GENERAL I + II + III	1 976 736 516,90	460 846 586,26	1 515 889 930,64	1 395 334 585,43

PASSIF		Exercice	Exercice Précédent
P A S S I F I M M O B I L I S E	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel ⁽¹⁾	505 522 400,00	505 522 400,00
	moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	capital appelé dont versé		
	Primes d'émission, de fusion, d'apport	366 858,24	366 858,24
	Ecart de réévaluation		
	Réserve légale	4 705 605,86	2 930 901,50
	Autres Réserves	17 074 077,88	11 749 964,80
	Report à nouveau ⁽²⁾	107 217,61	21 202,27
	Résultats nets en instance d'affectation ⁽²⁾		
	Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	32 348 181,10	35 494 087,18
	Total des capitaux propres (A)	560 124 340,69	556 085 413,99
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	27 451 219,00	24 563 381,00
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées		
	Provisions pour investissements	27 451 219,00	24 563 381,00
	Provisions pour investissements 2003		
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	182 804 950,20	199 186 248,75
	Dettes de Financement (C.M.T)	15 000 000,00	30 000 000,00
	Autres Dettes (contribution pour financement du stock)	29 172 131,20	22 834 048,66
	Autres Dettes de Financement (Consignations)	138 632 819,00	146 352 200,09
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)	5 875 000,00	2 875 000,00
	Provisions pour risques	5 875 000,00	2 875 000,00
Provisions pour charges			
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)			
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement			
TOTAL I (A+B+C+D+E)	776 255 509,89	782 710 043,74	
P A S S I F C I R C U L A N T	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	358 144 147,32	313 566 816,61
	Fournisseurs et comptes rattachés	269 801 672,04	278 302 827,31
	Clients créditeurs, avances et acomptes	1 896 851,35	1 601 136,14
	Personnel	5 055 794,00	4 822 444,31
	Organismes sociaux	3 194 791,14	3 039 444,70
	Etat	77 716 908,33	25 137 293,45
	Comptes d'associés	158,34	74,34
	Autres Créanciers	7 731,98	117 059,14
	Comptes de régularisation - Passif	470 240,14	546 537,22
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	4 615 705,46	4 389 967,87
ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	4 615 399,65	2 884 505,17	
TOTAL II (F+ G+H)	367 375 252,43	320 841 289,65	
T R E S O R E R I E	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte	73 760 455,26	
	Crédit de Trésorerie	221 154 978,57	239 191 505,57
	Banques de régularisation	77 343 734,49	52 591 746,47
TOTAL III	372 259 168,32	291 783 252,04	
TOTAL GENERAL I + II + III	1 515 889 930,64	1 395 334 585,43	

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire + déficitaire

III.1.3. Bilan de l'exercice 2002

	ACTIF	Exercice			Exercice Précédent
		Brut	Amorti. & prov.	Net	Net
A C T I F I M M O B I L I S E	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	13 156 664,76	5 262 665,90	7 893 998,86	10 525 331,81
	Frais Préliminaires				
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	13 156 664,76	5 262 665,90	7 893 998,86	10 525 331,81
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	13 900 000,00		13 900 000,00	13 900 000,00
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées				
	Fonds Commercial	13 900 000,00		13 900 000,00	13 900 000,00
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	1 027 781 463,05	356 000 269,05	671 781 194,00	669 134 535,00
	Terrains	44 497 177,41	1 909 832,63	42 587 344,78	43 930 809,88
	Constructions	174 942 440,48	45 536 069,70	129 406 370,78	140 859 014,99
	Installations techniques, matériel et outillage	114 491 142,49	60 511 401,76	53 979 740,73	58 976 064,06
	Matériel de Transport	8 976 583,20	5 122 790,37	3 853 792,83	6 451 128,06
	Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements				
	Divers	9 910 196,99	6 941 783,08	2 968 413,91	3 728 538,07
	Autres Immobilisations corporelles	672 583 626,60	235 978 391,51	436 605 235,09	412 090 634,94
	Immobilisations Corporelles en Cours	2 380 295,88		2 380 295,88	3 098 345,00
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	72 192 834,46		72 192 834,46	82 511 793,46
	Prêts immobilisés				
	Autres Créances Financières	192 834,46		192 834,46	10 511 793,46
	Titres de Participation	72 000 000,00		72 000 000,00	72 000 000,00
	Autres titres immobilisés				
ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)					
Diminution de créances immobilisées					
Augmentation des dettes financières					
TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 127 030 962,27	361 262 934,95	765 768 027,32	776 071 660,27	
A C T I F C I R C U L A N T	STOCKS (F)	61 557 037,10	534 986,00	61 022 051,10	30 818 157,40
	Marchandises	1 295 342,00	234 986,00	1 060 356,00	3 007 987,00
	Matières et fournitures consommables	60 261 695,10	300 000,00	59 961 695,10	27 810 170,40
	Produits en cours				
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	558 390 075,89	8 713 772,00	549 676 303,89	472 553 205,97
	Fournis, débiteurs, avances et acomptes	10 218 149,87		10 218 149,87	118 158,87
	Clients et comptes rattachés	84 630 289,89	8 713 772,00	75 916 517,89	66 296 144,89
	Personnel	401 385,53		401 385,53	575 638,18
	Etat	448 637 098,77		448 637 098,77	389 965 840,07
	Comptes d'associés				
	Autres Débiteurs	14 498 009,43		14 498 009,43	15 592 350,31
	Comptes de régularisation Actif	5 142,40		5 142,40	5 073,65
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)				
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	89 491,93		89 491,93	1 734 997,61
Eléments circulants					
TOTAL II (F+G+H+I)	620 036 604,92	9 248 758,00	610 787 846,92	505 106 360,98	
T R E S O R E R I E	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser	17 712 018,24		17 712 018,24	
	Banque, T.G et C.C.P	979 467,54		979 467,54	10 087 003,67
	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	87 225,41		87 225,41	94 609,45
TOTAL III	18 778 711,19		18 778 711,19	10 181 613,12	
	TOTAL GENERAL I + II + III	1 765 846 278,38	370 511 692,95	1 395 334 585,43	1 291 359 634,37

	PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
P A S S I F I M M O B I L I S E	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel ⁽¹⁾	505 522 400,00	505 522 400,00
	moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	capital appelé dont versé		
	Primes d'émission, de fusion, d'apport	366 858,24	366 858,24
	Ecart de réévaluation		
	Réserve légale	2 930 901,50	1 371 271,24
	Autres Réserves	11 749 964,80	4 113 813,72
	Report à nouveau ⁽²⁾	21 202,27	14 602,91
	Résultats nets en instance d'affectation ⁽²⁾		
	Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	35 494 087,18	31 192 605,10
	Total des capitaux propres (A)	556 085 413,99	542 581 551,21
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	24 563 381,00	20 151 595,00
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées		
	Provisions pour investissements	24 563 381,00	20 151 595,00
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	199 186 248,75	208 762 011,46
	Dettes de Financement (C.M.T)	30 000 000,00	45 000 000,00
	Autres Dettes (contribution pour financement du stock)	22 834 048,66	16 786 095,37
Autres Dettes de Financement (Consignations)	146 352 200,09	146 975 916,09	
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)	2 875 000,00	4 833 490,00	
Provisions pour risques	2 875 000,00	4 000 000,00	
Provisions pour charges		833 490,00	
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)			
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement			
TOTAL I (A+B+C+D+E)	782 710 043,74	776 328 647,67	
P A S S I F C I R C U L A N T	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	313 566 816,61	226 640 380,44
	Fournisseurs et comptes rattachés	278 302 827,31	186 521 199,12
	Clients créditeurs, avances et acomptes	1 601 136,14	1 818 595,11
	Personnel	4 822 444,31	3 933 416,26
	Organismes sociaux	3 039 444,70	3 208 309,44
	Etat	25 137 293,45	28 481 838,96
	Comptes d'associés	74,34	17,79
	Autres Créanciers	117 059,14	610 428,67
	Comptes de régularisation - Passif	546 537,22	2 066 575,09
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	4 389 967,87	5 675 422,61
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	2 884 505,17	368 286,56
TOTAL II (F+ G+H)	320 841 289,65	232 684 089,61	
T R E S O R E R I E	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte		
	Crédit de Trésorerie	239 191 505,57	232 020 858,93
	Banques de régularisation	52 591 746,47	50 326 038,16
TOTAL III	291 783 252,04	282 346 897,09	
	TOTAL GENERAL I + II + III	1 395 334 585,43	1 291 359 634,37

(1) Capital personnel débiteur
(2) Bénéficiaire + déficitaire

III.2. Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

III.2.1. Comptes de produits et charges de l'exercice 2004

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31/12/03	
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent			
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		Ventes de marchandises (en l'état)	1 922 335 763,42		1 922 335 763,42	1 573 963 238,03
		Ventes de biens et services produits	485 160 554,27		485 160 554,27	307 335 345,93
		Chiffre d'affaires	2 407 496 317,69		2 407 496 317,69	1 881 298 583,96
		Variation des Stocks de produits (±)(1)				
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
		Subventions d'exploitation	34 553 418,00		34 553 418,00	41 464 919,15
		Autres Produits d'exploitation	79 514,00		79 514,00	200 387,34
		Reprises d'exploitation & transfert				
		TOTAL I	2 442 129 249,69		2 442 129 249,69	1 922 963 890,45
		II	CHARGES D'EXPLOITATION			
			Achats revendus (2) de marchandises	906 143 192,84	906 143 192,84	730 266 368,90
			Achats consommés (2) de matière et fournitures	1 172 269 954,70	1 172 269 954,70	853 252 162,50
		Autres charges externes	153 230 892,03	153 230 892,03	145 958 263,16	
		Impôts & Taxes	3 574 845,10	3 574 845,10	3 600 637,08	
		Charges de personnel	63 128 461,66	63 128 461,66	61 005 800,66	
		Autres Charges d'exploitation	35 000,00	35 000,00	143 689,45	
		Dotations d'exploitation	100 957 677,92	100 957 677,92	90 334 893,31	
		TOTAL II	2 399 340 024,25	2 399 340 024,25	1 884 561 815,06	
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)		42 789 225,44	38 402 075,39	
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés	6 250 000,00	6 250 000,00	5 850 000,00	
		Gains de change	17 279 451,94	17 279 451,94	14 442 812,91	
		Intérêts et autres produits financiers	1 361 940,71	1 361 940,71	184 199,19	
		Reprises financières et transfert de Charges				
		TOTAL IV	24 891 392,65	24 891 392,65	20 477 012,10	
		V	CHARGES FINANCIERES			
			Charges d'intérêts	24 878 802,35	24 878 802,35	21 277 043,16
			Perte de Change	10 610 806,81	10 610 806,81	4 680 773,30
			Autres Charges financières			
			Dotations financières			
		TOTAL V	35 489 609,16	35 489 609,16	25 957 816,46	
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)		-10 598 216,51	-5 480 804,36	
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)		32 191 008,93	32 921 271,03	

VII	RESULTAT COURANT (reports)	32 191 008,93		32 191 008,93	32 921 271,03
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations	670 594,86		670 594,86	1 698 463,08
	Subventions d'équilibre	490 821,19		490 821,19	372 588,74
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	24 553 896,49		24 553 896,49	23 087 556,09
	Reprises non courantes & transfert de charges	27 451 219,00		27 451 219,00	
	TOTAL VIII	53 166 531,54		53 166 531,54	25 158 607,91
IX	CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées				
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	569 376,49		569 376,49	413 996,25
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	2 589 817,00	-707 900,00	1 881 917,00	6 113 575,59
	TOTAL IX	3 159 193,49	-707 900,00	2 451 293,49	6 527 571,84
X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)	50 007 338,05	707 900,00	50 715 238,05	18 631 036,07
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)	82 198 346,98	707 900,00	82 906 246,98	51 552 307,10
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	17 222 285,00		17 222 285,00	19 204 126,00
XIII	RESULTAT NET	64 976 061,98	707 900,00	65 683 961,98	32 348 181,10

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)	2 520 187 173,88		2 520 187 173,88	1 968 599 510,46
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	2 455 211 111,90	707 900,00	2 454 503 211,90	1 936 251 329,36
XVI	RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)	64 976 061,98	707 900,00	65 683 961,98	32 348 181,10

III.2.2. Comptes de produits et charges de l'exercice 2003

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31/12/02		
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent				
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION					
		Ventes de marchandises (en l'état)	1 573 963 238,03		1 573 963 238,03	961 516 935,45	
		Ventes de biens et services produits	307 335 345,93		307 335 345,93	126 051 247,12	
		Chiffre d'affaires	1 881 298 583,96		1 881 298 583,96	1 087 568 182,57	
		Variation des Stocks de produits (±) (1)					
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même					
		Subventions d'exploitation	41 464 919,15		41 464 919,15	607 978 782,44	
		Autres Produits d'exploitation	200 387,34		200 387,34	204 981,30	
		Reprises d'exploitation & transfert					
		TOTAL I	1 922 963 890,45		1 922 963 890,45	1 696 373 085,31	
		II	CHARGES D'EXPLOITATION				
			Achats revendus (2) de marchandises	730 266 368,90		730 266 368,90	720 810 332,47
			Achats consommés (2) de matière et fournitures	853 252 162,50		853 252 162,50	655 371 844,35
			Autres charges externes	145 955 287,07	2 976,09	145 958 263,16	122 794 422,40
		Impôts & Taxes	3 600 637,08		3 600 637,08	893 064,98	
		Charges de personnel	61 005 800,66		61 005 800,66	59 738 080,32	
		Autres Charges d'exploitation	35 000,00	108 689,45	143 689,45	586 774,48	
		Dotations d'exploitation	90 334 893,31		90 334 893,31	89 976 265,45	
		TOTAL II	1 884 450 149,52	111 665,54	1 884 561 815,06	1 650 170 784,45	
		RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	38 513 740,93	-111 665,54	38 402 075,39	46 202 300,86	
F I N A N C I E R	III	PRODUITS FINANCIERS					
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés	5 850 000,00		5 850 000,00	5 625 000,00	
		Gains de change	14 442 812,91		14 442 812,91	6 851 186,19	
		Intérêts et autres produits financiers	184 199,19		184 199,19	676 651,50	
		Reprises financières et transfert de Charges					
		TOTAL IV	20 477 012,10		20 477 012,10	13 152 837,69	
		IV	CHARGES FINANCIERES				
			Charges d'intérêts	21 277 043,16		21 277 043,16	18 001 972,46
			Perte de Change	4 680 773,30		4 680 773,30	1 299 647,46
			Autres Charges financières				
		Dotations financières					
		TOTAL V	25 957 816,46		25 957 816,46	19 301 619,92	
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)	-5 480 804,36		-5 480 804,36	-6 148 782,23	
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)	33 032 936,57	-111 665,54	32 921 271,03	40 053 518,63	

VII	RESULTAT COURANT (reports)	33 032 936,57	-111 665,54	32 921 271,03	40 053 518,63
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations	1 698 463,08		1 698 463,08	3 484 150,00
	Subventions d'équilibre	372 588,74		372 588,74	
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	23 087 556,09		23 087 556,09	22 929 878,84
	Reprises non courantes & transfert de charges				4 833 490,00
	TOTAL VIII	25 158 607,91		25 158 607,91	31 247 518,84
IX	CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées				2 515 208,46
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	413 996,25		413 996,25	6 174 100,57
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	6 113 575,59		6 113 575,59	8 073 431,26
	TOTAL IX	6 527 571,84		6 527 571,84	16 762 740,29
X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)	18 631 036,07		18 631 036,07	14 484 778,55
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)	51 663 972,64	-111 665,54	51 552 307,10	54 538 297,18
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	19 204 126,00		19 204 126,00	19 044 210,00
XIII	RESULTAT NET	32 459 846,64	-111 665,54	32 348 181,10	35 494 087,18
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)	1 968 599 510,46		1 968 599 510,46	1 740 773 441,84
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	1 936 139 663,82	-111 665,54	1 936 251 329,36	1 705 279 354,66
XVI	RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)	32 459 846,64	-111 665,54	32 348 181,10	35 494 087,18

III.2.3. Comptes de produits et charges de l'exercice 2002

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31/12/01		
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent				
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION					
		Ventes de marchandises (en l'état)	961 516 935,45		961 516 935,45	938 446 294,33	
		Ventes de biens et services produits	126 051 247,12		126 051 247,12	81 225 376,54	
		Chiffre d'affaires	1 087 568 182,57		1 087 568 182,57	1 019 671 670,87	
		Variation des Stocks de produits (±)(1)					
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même					
		Subventions d'exploitation	607 978 782,44		607 978 782,44	679 274 590,86	
		Autres Produits d'exploitation		204 981,30	204 981,30	50 000,00	
		Reprises d'exploitation & transfert	621 139,00		621 139,00	841 747,90	
		TOTAL I	1 696 168 104,01	204 981,30	1 696 373 085,31	1 699 838 009,63	
		II	CHARGES D'EXPLOITATION				
			Achats revendus (2) de marchandises	720 810 332,47		720 810 332,47	751 197 705,34
			Achats consommés (2) de matière et fournitures	655 371 844,35		655 371 844,35	633 054 659,89
		Autres charges externes	122 794 422,40		122 794 422,40	111 693 136,23	
		Impôts & Taxes	892 252,38	812,60	893 064,98	2 955 771,15	
		Charges de personnel	59 738 080,32		59 738 080,32	59 731 763,42	
		Autres Charges d'exploitation	105 000,00	481 774,48	586 774,48	140 000,00	
		Dotations d'exploitation	89 976 265,45		89 976 265,45	91 860 602,89	
		TOTAL II	1 649 688 197,37	482 587,08	1 650 170 784,45	1 650 633 638,92	
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)		46 479 906,64	-277 605,78	46 202 300,86	49 204 370,71
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS					
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés	5 625 000,00		5 625 000,00	7 050 000,00	
		Gains de change	6 851 186,19		6 851 186,19	9 531 838,61	
		Intérêts et autres produits financiers	676 651,50		676 651,50	1 475 212,75	
		Reprises financières et transfert de Charges					
		TOTAL IV	13 152 837,69		13 152 837,69	18 057 051,36	
		V	CHARGES FINANCIERES				
			Charges d'intérêts	18 001 972,46		18 001 972,46	22 796 269,89
			Perte de Change	1 299 647,46		1 299 647,46	16 188 983,72
			Autres Charges financières				
		Dotations financières					
		TOTAL V	19 301 619,92		19 301 619,92	38 985 253,61	
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)		-6 148 782,23		-6 148 782,23	-20 928 202,25
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)		40 331 124,41	-277 605,78	40 053 518,63	28 276 168,46

VII	RESULTAT COURANT (reports)	40 331 124,41	-277 605,78	40 053 518,63	28 276 168,46
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations	3 484 150,00		3 484 150,00	1 393 849,50
	Subventions d'équilibre				147 863,19
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	22 929 878,84		22 929 878,84	22 135 068,67
	Reprises non courantes & transfert de charges	4 833 490,00		4 833 490,00	3 820 573,31
	TOTAL VIII	31 247 518,84		31 247 518,84	27 497 354,67
IX	CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	2 515 208,46		2 515 208,46	353 350,73
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	6 174 100,57		6 174 100,57	115 369,69
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	8 073 431,26		8 073 431,26	14 482 020,61
	TOTAL IX	16 762 740,29		16 762 740,29	14 950 741,03
X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)	14 484 778,55		14 484 778,55	12 546 613,64
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)	54 815 902,96	-277 605,78	54 538 297,18	40 822 782,10
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	19 044 210,00		19 044 210,00	9 630 177,00
XIII	RESULTAT NET	35 771 692,96	-277 605,78	35 494 087,18	31 192 605,10
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)	1 740 568 460,54		1 740 773 441,84	1 745 392 415,66
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	1 704 796 767,58		1 705 279 354,66	1 714 199 810,56
XVI	RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)	35 771 692,96		35 494 087,18	31 192 605,10

III.3. Tableaux de financement des trois derniers exercices

III.3.1. Tableau de financement de l'exercice 2004

MASSES		31/12/2004	31/12/2003	VARIATION A-B	VARIATION A-B
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	FINANCEMENT PERMANENT	772 968 809,37	776 255 509,89	-	3 286 700,52
2	MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	850 948 188,80	803 121 564,45	47 826 624,35	-
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	(77 979 379,43)	(26 866 054,56)	-	51 113 324,87
4	ACTIF CIRCULANT	974 051 536,64	621 945 150,00	352 106 386,64	-
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	496 051 938,68	367 375 252,43	-	128 676 686,25
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	477 999 597,96	254 569 897,57	223 429 700,39	-
7	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	(555 978 977,39)	(281 435 952,13)	274 543 025,26	-

II EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2004		31/12/2003	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)	25 933 299,12	110 856 626,55	28 309 254,40	101 764 388,73
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		110 856 626,55		101 764 388,73
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	25 933 299,12		28 309 254,40	
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		670 594,86		1 698 463,08
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		670 594,86		1 698 463,08
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
+ RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES IMMOBILISÉES				
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)		0,00		0,00
+ AUGMENTATION DU CAPITAL, APPORTS				
+ SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT				
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		24 638 855,11		21 706 254,54
REMBOURSEMENT (D)				
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C)	25 933 299,12	136 166 076,52	28 309 254,40	125 169 109,35

II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	146 346 102,27		125 107 925,93	40 000,00
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.				
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	146 253 102,27		125 107 925,93	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES	93 000,00			40 000,00
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.				
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	15 000 000,00		15 000 000,00	
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	161 346 102,27		140 707 925,93	

III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	223 429 700,39			35 376 659,70
IV VARIATION DE LA TRESORERIE		274 543 025,26		8 431 411,28
TOTAL GENERAL	410 709 101,78	410 709 101,78	169 017 180,33	169 017 180,33

III.3.2. Tableau de financement de l'exercice 2003

MASSES		31/12/2003	31/12/2002	VARIATION A-B	VARIATION A-B
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	FINANCEMENT PERMANENT	776 255 509,89	782 710 043,74	(6 454 533,85)	-
2	MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	803 121 564,45	765 768 027,32	37 353 537,13	-
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	(26 866 054,56)	16 942 016,42	(43 808 070,98)	-
4	ACTIF CIRCULANT	621 945 150,00	610 787 846,92	11 157 303,08	-
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	367 375 252,43	320 841 289,65	-	46 533 962,78
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	254 569 897,57	289 946 557,27	-	35 376 659,70
7	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	(281 435 952,13)	(273 004 540,85)	-	(8 431 411,28)

II EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2003		31/12/2002	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)	28 309 254,40	101 764 388,73	21 990 224,40	101 443 315,25
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		101 764 388,73		101 443 315,25
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	28 309 254,40		21 990 224,40	
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		1 698 463,08		14 248 024,28
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		1 698 463,08		3 927 018,28
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
+ RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES IMMOBILISÉES				10 321 006,00
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)		0,00		0,00
+ AUGMENTATION DU CAPITAL, APPORTS				
+ SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT				
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (REMBOURSEMENT) (D)		21 706 254,54	394 100,00	27 490 982,85
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C)	28 309 254,40	125 169 109,35	22 384 324,40	143 182 322,38

II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	125 107 925,93	40 000,00	89 112 968,96	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.				
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	125 107 925,93		89 110 921,26	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES		40 000,00	2 047,00	
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.				
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	15 000 000,00		15 000 000,00	
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	140 707 925,93		104 112 968,96	

III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		35 376 659,70	17 524 285,90	
IV VARIATION DE LA TRESORERIE		8 431 411,28		839 256,88
TOTAL GENERAL	169 017 180,33	169 017 180,33	144 021 579,26	144 021 579,26

III.3.3. Tableau de financement de l'exercice 2002

MASSES		31/12/2002	31/12/2001	VARIATION A-B	VARIATION A-B
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	FINANCEMENT PERMANENT	782 710 043,74	776 328 647,67	-	6 381 396,07
2	MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	765 768 027,32	776 071 660,27	-	(10 303 632,95)
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	16 942 016,42	256 987,40	-	16 685 029,02
4	ACTIF CIRCULANT	610 787 846,92	505 106 360,98	105 681 485,94	-
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	320 841 289,65	232 684 089,61	-	88 157 200,04
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	289 946 557,27	272 422 271,37	17 524 285,90	-
7	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	(273 004 540,85)	(272 165 283,97)	-	(839 256,88)

II EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2002		31/12/2001	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)	21 990 224,40	101 443 315,25	18 468 000,00	99 698 459,55
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		101 443 315,25		99 698 459,55
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	21 990 224,40		18 468 000,00	
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		14 248 024,28		1 393 849,50
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		3 927 018,28		1 393 849,50
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
+ RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES IMMOBILISÉES		10 321 006,00		
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)		0,00		49 889 258,24
+ AUGMENTATION DU CAPITAL, APPORTS				49 889 258,24
+ SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT				
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)	394 100,00	27 490 982,85	2 271 800,00	71 323 710,74
REMBOURSEMENT (D)				
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C)	22 384 324,40	143 182 322,38	20 739 800,00	222 305 278,03

II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	89 112 968,96		179 550 442,22	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.			7 900 000,00	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	89 110 921,96		164 770 849,72	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES	2 047,00		6 879 592,50	
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.				
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	15 000 000,00			
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)			13 156 664,76	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	104 112 968,96		192 707 106,98	

III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	17 524 285,90			62 036 529,44
IV VARIATION DE LA TRESORERIE		839 256,88	70 894 900,49	
TOTAL GENERAL	144 021 579,26	144 021 579,26	284 341 807,47	284 341 807,47

III.4. Etat des soldes de gestion des trois derniers exercices

III.4.1. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2004

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

Exercices du 01/01/04 au 31/12/04

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	1 922 335 763,42	1 573 963 238,03
	2	- Achats revendus de marchandises	906 143 192,84	730 266 368,90
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	1 016 192 570,58	843 696 869,13
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	485 160 554,27	307 335 345,93
	3	Ventes de biens et services produits	485 160 554,27	307 335 345,93
	4	Variation stocks de produits		
	5	Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	1 325 500 846,73	999 210 425,66
	6	Achats consommés de matière et fournitures	1 172 269 954,70	853 252 162,50
	7	Autres Charges externes	153 230 892,03	145 958 263,16
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	175 852 278,12	151 821 789,40
	8	+ Subvention d'exploitation	34 553 418,00	41 464 919,15
V	-	Impôts & Taxes	3 574 845,10	3 600 637,08
	10	- Charges de Personnel	63 128 461,66	61 005 800,66
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	143 702 389,36	128 680 270,81
	=	OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+ Autres Produits d'exploitation	79 514,00	200 387,34
	12	- Autres Charges d'exploitation	35 000,00	143 689,45
	13	+ Reprises d' exploitation		
	14	- Dotations d'exploitations	100 957 677,92	90 334 893,31
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	42 789 225,44	38 402 075,39
VII	±	RESULTAT FINANCIER	(10 598 216,51)	(5 480 804,36)
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	32 191 008,93	32 921 271,03
IX	±	RESULTAT NON COURANT	50 715 238,05	18 631 036,07
	-	Impôts sur les résultats	17 222 285,00	19 204 126,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	65 683 961,98	32 348 181,10

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l'exercice		
		Bénéfice +	65 683 961,9	32 348 181,10
		Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation	98 519 477,92	88 314 388,80
	3	+ Dotations financières		
	4	+ Dotations non courantes	2 589 817,00	5 887 838,00
	5	- Reprises d'exploitation		
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes	55 266 035,49	23 087 556,09
	8	- Produits des cessions des immobilisations	670 594,86	1 698 463,08
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées		
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	110 856 626,55	101 764 388,73
	10	- Distributions de bénéfices	25 933 299,12	28 309 254,40
II		AUTOFINANCEMENT	84 923 327,43	73 455 134,33

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passif circulant et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

III.4.2. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2003

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

Exercices du 01/01/03 au 31/12/03

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	1 573 963 238,03	961 516 935,45
	2	- Achats revendus de marchandises	730 266 368,90	720 810 332,47
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	843 696 869,13	240 706 602,98
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	307 335 345,93	626 051 247,12
	3	Ventes de biens et services produits	307 335 345,93	626 051 247,12
	4	Variation stocks de produits		
	5	Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	999 210 425,66	778 166 266,75
	6	Achats consommés de matière et fournitures	853 252 162,50	655 371 844,35
	7	Autres Charges externes	145 958 263,16	122 794 422,40
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	151 821 789,40	(411 408 416,65)
	8	+ Subvention d'exploitation	41 464 919,15	607 978 782,44
V	-	Impôts & Taxes	3 600 637,08	893 064,98
	10	- Charges de Personnel	61 005 800,66	59 738 080,32
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	128 680 270,81	135 939 220,49
	=	OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+ Autres Produits d'exploitation	200 387,34	204 981,30
	12	- Autres Charges d'exploitation	143 689,45	586 774,48
	13	+ Reprises d' exploitation		621 139,00
	14	- Dotations d'exploitations	90 334 893,31	89 976 265,45
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	38 402 075,39	46 202 300,86
VII	±	RESULTAT FINANCIER	(5 480 804,36)	(6 148 782,23)
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	32 921 271,03	40 053 518,63
IX	±	RESULTAT NON COURANT	18 631 036,07	14 484 778,55
	-	Impôts sur les résultats	19 204 126,00	19 044 210,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	32 348 181,10	35 494 087,18

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l' exercice		
		Bénéfice +	32 348 181,10	35 494 087,18
		Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation	88 314 388,80	86 580 387,45
	3	+ Dotations financières		
	4	+ Dotations non courantes	5 887 838,00	7 286 786,00
	5	- Reprises d'exploitation		
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes	23 087 556,09	26 506 135,56
	8	- Produits des cessions des immobilisations	1 698 463,08	3 927 018,28
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées		2 515 208,46
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	101 764 388,73	101 443 315,25
	10	- Distributions de bénéfices	28 309 254,40	21 990 224,40
II		AUTOFINANCEMENT	73 455 134,33	79 453 090,85

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passif circulant et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

III.4.3. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2002

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

Exercices du 01/01/02 au 31/12/02

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	961 516 935,45	938 446 294,33
	2	- Achats revendus de marchandises	720 810 332,47	751 197 705,34
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	240 706 602,98	187 248 588,99
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	626 051 247,12	81 225 376,54
	3	Ventes de biens et services produits	626 051 247,12	81 225 376,54
	4	Variation stocks de produits		
	5	Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	778 166 266,75	744 747 796,12
	6	Achats consommés de matière et fournitures	655 371 844,35	633 054 659,89
	7	Autres Charges externes	122 794 422,40	111 693 136,23
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	(411 408 416,65)	(476 273 830,59)
	8	+ Subvention d'exploitation	607 978 782,44	679 274 590,86
V	-	Impôts & Taxes	893 064,98	2 955 771,15
	10	- Charges de Personnel	59 738 080,32	59 731 763,42
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	135 939 220,49	140 313 225,70
	=	OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+ Autres Produits d'exploitation	204 981,30	50 000
	12	- Autres Charges d'exploitation	586 774,48	140 000
	13	+ Reprises d' exploitation	621 139,00	841 747,90
	14	- Dotations d'exploitations	89 976 265,45	91 860 602,89
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	46 202 300,86	49 204 370,71
VII	±	RESULTAT FINANCIER	(6 148 782,23)	(20 928 202,25)
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	40 053 518,63	28 276 168,46
IX	±	RESULTAT NON COURANT	14 484 778,55	12 546 613,64
	-	Impôts sur les résultats	19 044 210,00	9 630 177,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	35 494 087,18	31 192 605,10

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l' exercice		
		Bénéfice +	35 494 087,18	31 192 605,10
		Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation	86 580 387,45	90 024 613,89
	3	+ Dotations financières		
	4	+ Dotations non courantes	7 286 786,00	10 878 698,00
	5	- Reprises d'exploitation		
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes	26 506 135,56	31 356 958,67
	8	- Produits des cessions des immobilisations	3 927 018,28	1 393 849,50
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	2 515 208,46	353 350,73
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	101 443 315,25	99 698 459,55
	10	- Distributions de bénéfices	21 990 224,40	18 468 000,00
II		AUTOFINANCEMENT	79 453 090,85	81 230 459,55

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passif circulant et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

III.5. Informations complémentaires

III.5.1. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise (A1)

Tissir Primagaz a mis en application le nouveau plan comptable marocain, entré en vigueur depuis le 1^{er} janvier 1994.

1. Actif immobilisé

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

2. Actif circulant

Stocks

Les entrées sont valorisées au coût de revient.

Les stocks de fin d'exercice sont valorisés selon la méthode du coût moyen pondéré.

Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

3. Passif circulant (hors trésorerie)

Dettes du passif circulant

Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale.

4. Trésorerie

Les montants sont comptabilisés à leur valeur nominale.

III.5.2. Etat des dérogations (A2)

Tissir Primagaz 31/12/2004		
ETAT A2 : ETAT DES DEROGATIONS		
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

III.5.3. Etat des changements de méthodes (A3)

Tissir Primagaz 31/12/2004		
ETAT A3 : ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES		
Nature du changement	Justification du changement	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Changement affectant les <u>méthodes d'évaluation</u>	NEANT	NEANT
I. Changement affectant les <u>règles de présentation</u>	NEANT	NEANT

III.5.4. Tableau des amortissements (B2)

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2004

ETAT B2 : TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	13 156 664,76							13 156 664,76
Frais Préliminaires								
Charges à répartir sur plusieurs exercices	13 156 664,76							13 156 664,76
Primes de Remboursement des Obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	13 900 000,00							13 900 000,00
Immobilisations en recherche & développement								
Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées								
Fonds Commercial	13 900 000,00							13 900 000,00
Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	1 153 489 388,98	146 253 102,27		14 014 811,24	204 000 000		14 014 811,24	1 299 538 491,25
Terrains	44 497 177,41	1 351 435,67						45 848 613,08
Constructions	177 298 513,14	420 096,40						177 718 609,54
Installations techniques, matériel et outillage	123 262 214,50	9 809 524,35						133 071 738,85
Matériel de Transport	10 895 874,67	14 219,72			204 000,00			10 706 094,39
Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	10 901 684,67	541 666,27						11 444 346,94
Autres Immobilisations corporelles	784 708 199,72	118 526 999,25		14 014 811,24				917 250 010,21
Immobilisations Corporelles en Cours	1 925 724,87	15 589 164,61					14 014 811,24	3 500 078,24

III.5.5. Tableau des amortissements (B2 bis)

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2004

ETAT B2 bis :TABLEAU DES AMORTISSEMENTS

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	7 893 998,85	2 631 332,95		10 525 331,80
Frais Préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 893 998,85	2 631 332,95		10 525 331,80
Primes de Remboursement des Obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)				
Immobilisations en recherche & développement				
Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées				
Fonds Commercial				
Immobilisations Corporelles en Cours				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	441 683 332,90	95 888 144,97	204 000,00	537 367 469,87
Terrains	2 690 699,54	771 154,051		3 461 854,05
Constructions	55 865 661,98	9 867 268,50		65 732 930,48
Installations techniques, matériel et outillage	72 321 697,09	12 363 584,17		84 685 281,26
Matériel de Transport	6 925 264,66	1 340 809,25	204 000,00	8 062 073,91
Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	7 934 366,90	965 879,15		8 900 246,05
Immobilisations Corporelles en Cours	295 945 634,73	70 579 449,39		366 525 084,12

III.5.6. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3)

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2004

ETAT B3 : TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES POUR CESSIIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATION

Date de cession ou retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	moins values
31.12.2004	Mat. & Outillage	0,00	0,00	-	650 594,86	650 594,86	-
31.08.2004	M. Transport	204 000,00	204 000,00	-	20 000,00	20 000,00	-
TOTAL	-	204 000,00	204 000,00	-	670 594,86	670 594,86	-

III.5.7. Tableau des titres de participations (B4) des trois derniers exercices

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2004

ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DE L'EXERCICE 2004

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Salam Gaz	-	150 000 000,00	20%	-	30 000 000,00	31.12.2002	252 314464,98	30 391 146,32	4 000 000,00
Gazafric	-	15 000 000,00	50%	-	42 000 000,00	31.12.2002	30 053 471,99	5 737 575,44	2 250 000,00
TOTAL	-	165 000 000,00	-		72 000 000,00	-	282 367936,97	36 128 721,76	6 250 000,00

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2003

ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DE L'EXERCICE 2003

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Salam Gaz	-	150 000 000,00	20%	-	30 000 000,00	31.12.2002	252 314464,98	30 391 146,32	3 000 000,00
Gazafric	-	15 000 000,00	50%	-	42 000 000,00	31.12.2002	30 053 471,99	5 737 575,44	2 850 000,00
TOTAL	-	165 000 000,00	-		72 000 000,00	-	282 367936,97	36 128 721,76	5 850 000,00

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2002

ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DE L'EXERCICE 2002

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Salam Gaz	-	150 000 000,00	20%	-	30 000 000,00	31.12.2001	235 476 781,15	30 368 886,27	3 000 000,00
Gazafric	-	15 000 000,00	50%	-	42 000 000,00	31.12.2001	32 285 551,16	6 760 987,44	2 625 000,00
TOTAL	-	165 000 000,00	-		72 000 000,00	-	267 762 332,31	37 129 873,71	3 625 000,00

III.5.8. Tableau des provisions (B5) des trois derniers exercices

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2004

ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées	27 451 219,00			2 589 817,00			27 451 219,00	2 589 817,00
3. Provisions durables pour risques et charges	5 875 000,00						3 260 920,00	2 614 080,00
SOUS TOTAL (A)	33 326 219,00			2 589 817,00			30 712 139,00	5 203 897,00
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	11 269 262,51	2 438 200,00						13 707 462,51
5. Autres Provisions pour risques et charges	4 615 705,46			232 500,00			679 480,00	4 168 725,46
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	15 884 967,97	2 438 200,00		232 500,00			679 480,00	17 876 187,97
TOTAL (A+ B)	49 211 186,97	2 438 200,00		2 822 317,00			31 391 619,00	23 080 084,97

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2003

ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées	24 563 381,00			2 887 838,00				27 451 219,00
3. Provisions durables pour risques et charges	2 875 000,00			3 000 000,00				5 875 000,00
SOUS TOTAL (A)	27 438 381,00			5 887 838,00				33 326 219,00
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	9 248 758,00	2 555 490,51			534 986,00			11 269 262,51
5. Autres Provisions pour risques et charges	4 389 967,87			225 737,59				4 615 705,46
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	13 638 725,87	2 555 490,51		225 737,59	534 986,00			15 884 967,97
TOTAL (A+ B)	41 077 106,87	2 555 490,51		6 113 575,59	534 986,00			49 211 186,97

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2002

ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées	20 151 595,00			4 411 786,00				24 563 381,00
3. Provisions durables pour risques et charges	4 833 490,00			2 875 000,00			4 833 490,00	2 875 000,00
SOUS TOTAL (A)	24 985 085,00			7 286 786,00			4 833 490,00	27 438 381,00
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	6 079 919,00	3 395 878,00		4 100,00	274 139,00			9 248 758,00
5. Autres Provisions pour risques et charges	5 675 422,61			786 645,26		2 072 100,00		4 389 967,87
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	11 755 341,61	3 395 878,00		833 745,26	274 139,00	2 072 100,00		13 638 725,87
TOTAL (A+ B)	36 740 426,61	3 395 878,00		8 120 531,26	274 139,00	2 072 100,00	4 833 490,00	41 077 106,87

III.5.9. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2004

ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	245 834,46	245 834,46						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	245 834,46	245 834,46						
DE L'ACTIF CIRCULANT	938 282 736,80	12 601 972,00	195 814 843,40			689 613 977,58	31 195 748,14	7 838 229,01
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	668 137,85		668 137,85					
* Clients et comptes rattachés	214 712 110,21	12 601 972,00	194 271 909,20					7 838 229,01
* Personnel	874 796,35		874 796,35					
* Etat	689 613 977,58					689 613 977,58		
* Compte d'associés	1 217 966,07							
* Autres débiteurs	31 195 748,74						31 195 748,74	
* Comptes de régularisation actif								
* TOTAL GENERAL	938 528 571,26	12 847 806,46	195 814 843,40			689 613 977,58	31 195 748,14	7 838 229,01

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2003

ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	152 834,46	152 834,46						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	152 834,46	152 834,46						
DE L'ACTIF CIRCULANT	590 173 206,47	2 250 456,48	136 485 359,21			396 238 136,86	49 375 202,72	5 824 051,20
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 933 085,37		2 933 085,37					
* Clients et comptes rattachés	141 356 464,54	2 250 456,48	133 281 959,86					5 824 051,20
* Personnel	270 316,98		270 316,98					
* Etat	396 238 136,86					396 238 136,86		
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	49 375 202,72						49 375 202,72	
* Comptes de régularisation actif								
* TOTAL GENERAL	590 326 040,93	2 403 290,94	136 485 359,21			396 238 136,86	49 375 202,72	5 824 051,20

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2002

ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	192 834,46	192 834,46						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	192 834,46	192 834,46						
DE L'ACTIF CIRCULANT	558 390 075,89	14 050 456,48	78 801 408,06			448 637 098,77	2 698 009,43	5 489 331,15
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	10 218 149,87		10 218 149,87					
* Clients et comptes rattachés	84 630 289,89	2 250 456,48	68 176 730,26					5 489 331,15
* Personnel	401 385,53		401 385,53					
* Etat	448 637 098,77					448 637 098,77		
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	14 498 009,43	11 800 000,00					2 698 009,43	
* Comptes de régularisation actif	5 142,00		5 142,00					
* TOTAL GENERAL	558 582 910,35	14 243 290,94	78 801 408,06			448 637 098,77	2 698 009,43	5 489 331,15

III.5.10. Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

TISSIR PRIMAGAZ 31/12/2004

ETAT B7: TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENTS	167 889 908,82	107 324 430,04	25 075 218,47			35 490 260,31		
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	167 889 908,82	107 324 430,04	25 075 218,47			35 490 260,31		
DU PASSIF CIRCULANT	488 326 526,00		402 279 979,31			50 748 725,82	1 938 598,00	33 359 222,87
* Fournisseurs et comptes rattachés	424 000 198,40		390 640 975,53					33 359 222,87
* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 450 890,14		1 450 890,14					
* Personnel	4 675 850,94		4 675 850,94					
* Organismes sociaux	3 539 503,04		3 539 503,04					
* Etat	50 748 725,82					50 748 725,82		
* Compte d'associés	235,29		235,29					
* Autres créanciers	1 938 598,00						1 938 598,00	
* Comptes de régularisation-passif	1 972 524,37		1 972 524,37					
* TOTAL GENERAL	656 216 434,82	107 324 430,04	427 355 197,78			86 238 986,13	1 938 598,00	33 359 222,87

TISSIR PRIMAGAZ 31/12/2003

ETAT B7: TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENTS	182 804 950,20	129 791 250,62	23 841 568,38			29 172 131,20		
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	182 804 950,20	129 791 250,62	23 841 568,38			29 172 131,20		
DU PASSIF CIRCULANT	358 144 147,32		276 832 371,40			77 716 908,33	731,98	3 587 135,61
* Fournisseurs et comptes rattachés	269 801 672,04		266 214 536,43					3 587 135,61
* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 896 851,35		1 896 851,35					
* Personnel	5 055 794,00		5 055 794,00					
* Organismes sociaux	3 194 791,14		3 194 791,14					
* Etat	77 716 908,33					77 716 908,33		
* Compte d'associés	158,34		158,34					
* Autres créanciers	7 731,98						7 731,98	
* Comptes de régularisation-passif	470 240,14		470 240,14					
* TOTAL GENERAL	540 949 097,52	129 791 250,62	300 673 939,78			106 889 039,53	731,98	3 587 135,61

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2002

ETAT B7: TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENTS	199 186 248,75	153 702 252,79	22 649 947,20			22 834 048,66		
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	199 186 248,75	153 702 252,79	22 649 947,20			22 834 048,66		
DU PASSIF CIRCULANT	313 566 816,61		275 459 056,22			25 137 293,45	117 059,14	12 853 407,80
* Fournisseurs et comptes rattachés	278 302 827,31		265 449 419,51					12 853 407,80
* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 601 136,14		1 601 136,14					
* Personnel	4 822 444,31		4 822 444,31					
* Organismes sociaux	3 039 444,70		3 039 444,70					
* Etat	25 137 293,45					25 137 293,45		
* Compte d'associés	74,34		74,34					
* Autres créanciers	117 059,14						117 059,14	
* Comptes de régularisation-passif	546 537,22		546 537,22					
* TOTAL GENERAL	512 753 065,36	153 702 252,79	298 109 003,52			47 971 342,11	117 059,14	12 853 407,80

III.5.11. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2004

ETAT B8: TABLEAU DES SURETES REELLES DONNÉES OU REÇUES

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)

III.5.12. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9)

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2004

ETAT B9: ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUES OU DONNÉS HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERICEI	MONTANTS EXERCICE PREDENT
* Avals et cautions	9 279 123,00	12 262 708,00
* Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires	NEANT	NEANT
* autres engagements donnés		
TOTAL (1)	9 279 123,00	12 262 708,00
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises		

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERICEI	MONTANTS EXERCICE PREDENT
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* Autres engagements reçus	NEANT	NEANT
TOTAL (1)	-	-

III.5.13. Etat de répartition du capital social (C1)

TISSIR PRIMAGAZ 31/12/2004

ETAT C1: ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés	Adresse	Nombre de titres		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Montant du capital		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
Primagaz Holding Maroc	I39 BD MLY ISMAIL CASA	2 527 605	2 527 605	100,00	252 760 500,00		252 760 500,00
Somirgy	I39 BD MLY ISMAIL CASA	2 527 604	2 527 604	100,00	252 760 400,00		252 760 400,00
AMHAL Mustapha	I39 BD MLY ISMAIL CASA	2	2	100,00	200,00		200,00
BOUKHSIM Mohamed	I39 BD MLY ISMAIL CASA	2	2	100,00	200,00		200,00
MEKOUAR Mohamed	I39 BD MLY ISMAIL CASA	2	2	100,00	200,00		200,00
LIBIHOUL Patrick	I39 BD MLY ISMAIL CASA	0	2	100,00	200,00		200,00
LE MERDY François	I39 BD MLY ISMAIL CASA	0	2	100,00	200,00		200,00
HUNAUT Christian	I39 BD MLY ISMAIL CASA	0	1	100,00	100,00		100,00
DRIEBEEK Loic	I39 BD MLY ISMAIL CASA	1	1	100,00	100,00		100,00
THIERY Alain	I39 BD MLY ISMAIL CASA	1	1	100,00	100,00		100,00
SOUNNI ALAMI	I39 BD MLY ISMAIL CASA	1	1	100,00	100,00		100,00
BENBEKHALED Abdelkrim	I39 BD MLY ISMAIL CASA	1	1	100,00	100,00		100,00
BRUNEAU Franck	I39 BD MLY ISMAIL CASA	1	0	100,00	0,00		0,00
GABRIELS Fras	I39 BD MLY ISMAIL CASA	2	0	100,00	0,00		0,00
DE GREVE Alain	I39 BD MLY ISMAIL CASA	2	0	100,00	0,00		0,00
		5 055 224	5 055 224	100,00	505 522 400		505 522 400

(1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égal à 10 l'entreprise doit déclarer tous les participants au Capital . Dans les autres cas, il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante

III.5.14. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des trois derniers exercices (C2)

TISSIR PRIMAGAZ 31/12/2004

ETAT C2: ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANTS EXERCICE PREDENT
(Décision du 16/06/2004)		Réserve légale	1 617 409,06
Report à nouveau	107 217,61	Autres réserves	4 852 227,16
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	32 348 181,10	Dividendes	25 933 299,12
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	52 463,37
TOTAL A	32 455 398,71	TOTAL B	32 455 398,71

TISSIR PRIMAGAZ 31/12/2003

ETAT C2: ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANTS EXERCICE PREDENT
(Décision du 16/06/2003)		Réserve légale	1 774 704,36
Report à nouveau		Autres réserves	5 324 113,08
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	35 494 087,18	Dividendes	28 309 254,40
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	86 015,34
TOTAL A	35 494 087,18	TOTAL B	35 494 087,18

TISSIR PRIMAGAZ
31/12/2002

ETAT C2: ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANTS EXERCICE PREDENT
(Décision du 24/03/2002)		Réserve légale	1 559 630,26
Report à nouveau		Autres réserves	4 678 890,77
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	2 957 260,31
Résultat net de l'exercice	31 192 605,10	Dividendes	21 990 224,40
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	6 599,36
TOTAL A	31 192 605,10	TOTAL B	31 192 605,10

III.5.15. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

1. Datation

Date de clôture 31 décembre 2004

Date d'établissement des états financiers 17 mars 2005

3. Evènements nés postérieurement à la clôture non rattachés à cet exercice et connus avant la première communication externes des états financiers

Néant

ANNEXE III : STRUCTURE DES PRIX DU BUTANE

STRUCTURE DES PRIX DU BUTANE AU 31 MAI 2005

Dirham par tonnes	Charges supérieures à 5kgs	Charges inférieures à 5kgs	Vrac
1- Prix de reprise, Hors taxes	3 204,00	3 204,00	3 204,00
2- TIC	46,00	46,00	46,00
3- TVA (7% de 1+2)	227,50	227,50	227,50
4- Crédit de droit (0,74% de 2+3)	2,02	2,02	2,02
5- Prix de facturation aux centres emplisseurs (1+2+3+4)	3 479,52	3 479,52	3 479,52
6- Coulage emplissage (2% de 5)	69,59	69,59	69,59
7- Marge et frais d'emplissage	318,00	318,00	156,00
8- Marge spéciale pour financement de stocks (a)	30,00	30,00	30,00
9- Provision de transport en vrac	50,00	50,00	
10- Capsulage Bouteilles	20,00	50,00	
Sous total de 5 à 10	3 967,11	3 997,11	3 735,11
A déduire TVA (3)	227,50	227,50	227,50
11- Prix de vente aux sociétés de distribution, Hors TVA	3 739,61	3 769,61	3 507,61
12- TVA (7% de 11)	261,77	263,87	245,53
13- Prix de vente aux sociétés de distribution, TVA comprise	4 001,38	4 033,48	3 753,14
14- Frais et marge "sociétés de distribution"	538,00	604,00	432,00
15- Frais et marge "dépositaires"	387,50	450,00	
Sous total (13+14+15)	4 926,88	5 087,48	4 185,14
A déduire TVA (12)	261,77	263,87	245,53
16- Sous total, hors TVA	4 665,11	4 823,61	3 939,61
Calcul TVA			
TVA (7% de 16)	326,56	337,65	275,77
TVA (6,542 de 19) (b)	205,26	201,71	
17- TVA sur prix fort (c)	326,56	337,65	
18- Solde Caisse de Compensation	-1 854,17	-2 077,93	
19- Prix de vente en gros TVA comprise (16+17+18)	3 137,50	3 083,33	4 215,39
20- Marge "détaillants"	195,83	250,00	
21- Prix de vente au détail (19+20)	3 333,33	3 333,33	

- (a) Somme collectée par les sociétés de distribution et à inscrire au passif de leur bilan comme dette à long terme vis à vis de la Caisse de Compensation.
- (b) TVA sur prix de vente en gros = 7% prix de vente en gros hors TVA, correspondant à 6,542% du prix de vente en gros TVA comprise (ligne 19).
- (c) Est pris en considération le plus fort des montants

ANNEXE IV : LISTE DES TEXTES LEGISLATIFS APPLICABLES

LISTE DES TEXTES LEGISLATIFS APPLICABLES A AFRIQUIA GAZ

- Arrêté 053-62 du 2-1-1962
- Arrêté 324-68 du 3-6-1968
- Arrêté 345-68 du 11-6-1968
- Décret 2-72-622 du 12-2-1973
- Dahir portant loi n° 1-72-255 du 22-2-1973
- Décret 2-72-513 du 7-4-1973
- Arrêté 674-73 du 31-5-1973
- Arrêté 773-73 du 20-7-1973
- Dahir portant loi n° 1-75-368 du 4-9-1975
- Arrêté 3-337-75 du 4-9-1975
- Dahir portant loi n° 1-76-294 du 16-2-1977
- Arrêté 393-76 du 17-2-1977
- Arrêté 483-81 du 25-5-1981
- Arrêté 484-81 du 25-5-1981
- Arrêté 485-81 du 25-5-1981
- Dahir portant loi n° 1-82-209 du 5-10-1984
- Arrêté 153-88 du 3-4-1991
- Arrêté 944-91 du 17-7-1991
- Dahir portant loi n° 1-93-211 du 21-09-1993
- Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21-09-1993
- Arrêté 42-95 du 30-12-1994
- Arrêté 43-95 du 30-12-1994
- Dahir portant loi n° 1-95-141 du 4-8-1995
- Arrêté 2245-95 du 5-9-1995
- Arrêté 2246-95 du 5-9-1995
- Arrêté 2671-95 du 7-11-1995
- Décret 2-95-699 du 22-5-1996
- Dahir portant loi n° 1-96-124 du 30-08-1996
- Dahir portant loi n° 1-96-246 du 09-01-1997
- Arrêté 712-97 du 31-3-1997
- Arrêté 2869-97 du 31-10-1997
- Arrêté 251-98 du 29-1-1998
- Arrêté 533-98 du 27-2-1998
- Règlement général du dépositaire central du 16-04-1998
- Règlement général de la Bourse des Valeurs de Casablanca du 22-11-2004