



MAGHREB OXYGENE SA

NOTE D'INFORMATION

EMISSION D'OBLIGATIONS

NOMBRE DE TITRES A EMETTRE : 500

VALEUR NOMINALE : 100 000 DH

MONTANT GLOBAL DE L'EMISSION : 50 000 000 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 : le 13 et 14 septembre 2005

Emission réservée aux OPCVM et investisseurs institutionnels de droit marocain

Organisme conseil

ATTIJARI
finances Corp

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



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



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 **6 septembre 2005**, sous la référence n°VI/EM/023/2005

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

BDT	Bons Du Trésor
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
CA	Chiffre d'affaires
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CFC R22	Chloro Fluoro Carbone R22
CO2	Gaz Carbonique
CSP	Catégorie Socioprofessionnelle
CV	Curriculum Vitae
Dh	Dirhams
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EMT	Equipements et Matériels Techniques
GPL	Gaz de Pétrole Liquéfié
HSE	Hygiène, Santé et Environnement
IGR	Impôt Général sur le Revenu
IS	Impôt sur les sociétés
Kdh	Milliers de Dirhams
Kg	Kilogramme
Km	Kilomètre
L	Litre
M²	Mètre carré
M³	Mètre cube
Mdh	Millions de Dirhams
MEA	Mono Ethanol Amine
MLT	Moyen Long Terme
NS	Non Significatif
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
OTAN	Organisation du Traité de l'Atlantique Nord
Pdm	Parts de Marché
PME	Petite et Moyenne Entreprise
R&C	Risques et Charges
REX	Résultat d'exploitation
RN	Résultat Net
SMDC	Société Marocaine de Distribution de Carburant
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TIC	Taxe Intérieure de Consommation
T	Tonnes
TMTp	Technologies, Médias, Télécommunications et Participations
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
VS	Versus
°C	Degré Celsius
%	Pourcentage

DEFINITIONS

Electrolyse de l'eau	Décomposition de l'eau par un courant électrique afin de recueillir de l'hydrogène et de l'oxygène.
Générateur Acétylène	Récipient conçu pour produire de l'acétylène en y introduisant du carbure de calcium sous forme solide qui réagit avec l'eau.
Pompe Cryogénique	Pompe permettant le transfert de liquides oxygène et azote à des températures très basses, de l'ordre de -196°C à -183°C .
Unité « on-site »	Unité de production installée au sein même du site de production du client

SOMMAIRE

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS	2
SOMMAIRE	4
AVERTISSEMENT	6
PREAMBULE.....	7
Partie I ATTESTATIONS ET COORDONNEES	8
I.1. Le président du Conseil d'Administration	9
I.2. Les commissaires aux comptes de Maghreb Oxygène	9
I.3. Le conseiller juridique	10
I.4. Le conseiller financier	10
I.5. Le responsable de l'information et de la communication financière.....	11
Partie II PRESENTATION DE L'OPERATION	12
II.1. Cadre de l'opération	13
II.2. Objectifs de l'opération	13
II.3. Renseignements relatifs aux titres à émettre	13
II.4. Syndicat de placement et intermédiaires financiers	15
II.5. Modalités de souscription.....	16
II.6. Modalités de centralisation des ordres.....	17
II.7. Modalités d'allocation.....	17
II.8. Modalités de règlement et livraison des titres	18
II.9. Fiscalité	18
II.10. Charges relatives à l'opération	20
Partie III PRESENTATION GENERALE DE MAGHREB OXYGÈNE.....	21
III.1. Présentation générale de Maghreb Oxygène	22
III.2. Organes d'administration et de direction	25
III.3. Gouvernement d'entreprise	28
Partie IV ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE	30
IV.1. Historique de Maghreb Oxygène	31
IV.2. Appartenance à Akwa Group	32
IV.3. Relation entre Maghreb Oxygène et les entités du groupe.....	40
IV.4. Les fournisseurs de moyens administratifs et logistiques.....	43
IV.5. Filiales de Maghreb Oxygène.....	43
Partie V LE MARCHE	45
V.1. Le cadre réglementaire	46
V.2. Le marché	47
Partie VI ACTIVITE DE MAGHREB OXYGÈNE.....	49

VI.1.	Métiers de Maghreb Oxygène.....	50
VI.2.	Ressources humaines	55
VI.3.	Moyens techniques.....	57
VI.4.	Structure commerciale	60
VI.5.	Les approvisionnements	63
VI.6.	Le contrôle qualité	65
VI.7.	Les procédures de sécurité.....	65
VI.8.	La logistique	66
VI.9.	Politique d'investissement	66
VI.10.	Politique marketing	66
VI.11.	Politique de développement.....	67
Partie VII	SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB OXYGÈNE	68
VII.1.	Analyse des l'Etat de Soldes de Gestion.....	69
VII.2.	Analyse bilantielle	75
VII.3.	Analyse du tableau de flux de tresorerie.....	81
Partie VIII	PERSPECTIVES DE MAGHREB OXYGÈNE	82
VIII.1.	Evolution de l'activité de Maghreb Oxygène.....	83
VIII.2.	Etats prévisionnels	90
Partie IX	FACTEURS DE RISQUES.....	95
IX.1.	Le risque réglementaire.....	96
IX.2.	Les risques liés à l'évolution du marché	96
IX.3.	Le risque concurrentiel.....	96
IX.4.	Le risque industriel	97
Partie X	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	98
ANNEXES I	: ETATS FINANCIERS DE MAGHREB OXYGENE.....	100
X.1.	Principes et méthodes comptables	101
X.2.	Etats de synthèse de Maghreb Oxygène des trois derniers exercices	102
X.3.	Informations complémentaires	119

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 Maghreb Oxygène 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 Maghreb Oxygène, 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 de la Direction Générale de Maghreb Oxygène, notamment lors des due diligence effectuées auprès de celles-ci ;
- Les comptes sociaux de Maghreb Oxygène pour les exercices 2002, 2003 et 2004 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes de Maghreb Oxygène pour les exercices 2002, 2003 et 2004 ;
- Les rapports de gestion de Maghreb Oxygène 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 social de Maghreb Oxygène (km 7, Immeuble Tafraouti, Route de Rabat, Aïn Sebaa, Casablanca – Tel : 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.

Partie I ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I.1. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Identité

Dénomination ou raison sociale	Maghreb Oxygène
Représentant légal	M. Abdellah HAMZA
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse :	Km 7,5 route de Rabat, Aîn Sebâa Casablanca
Numéro de téléphone	(212 22) 35 22 18/22 à 24/26
Numéro de fax :	(212 22) 35 22 06

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 Maghreb Oxygène 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.

I.2. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE MAGHREB OXYGENE

Identité des commissaires aux comptes

Prénoms et noms	Abdelaziz ALMECHATT	Abdellah RHALLAM
Dénomination ou raison sociale	Coopers & Lybrand (Maroc) SA	FIDECO
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 légales et réglementaires 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 Maghreb Oxygène 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 applicables 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'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenues 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 Maghreb Oxygène 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 tels que audités par nos soins.

I.3. 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 de Maghreb Oxygène et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

I.4. LE CONSEILLER 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 Maghreb Oxygène à travers :

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de Maghreb Oxygène,
- l'analyse des comptes sociaux, des rapports d'activité des exercices 2002, 2003 et 2004 ainsi que la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de Maghreb Oxygène,
- les principales caractéristiques du métier de la production et de la distribution des gaz industriels et médicaux, ainsi que les métiers du négoce des équipements et produits à usage médical et soudage,

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

I.5. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Responsable	Lamia MERZOUKI
Fonction	Directeur Stratégie & Organisation
Adresse	Km 7, Route de Rabat Aïn 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

II.1. CADRE DE L'OPERATION

Le Conseil d'Administration réuni le 23 mars 2005, a soumis à l'Assemblée Générale Ordinaire la possibilité de contracter un ou plusieurs emprunts obligataires, dans un délai de 5 ans pour un montant total plafonné à 50 millions de dirhams.

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 cinq ans, pour un montant total plafonné à 50 millions de dirhams.

L'Assemblée Générale Ordinaire du 6 juin 2005 a délégué au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires pour procéder à la réalisation de ces emprunts obligataires aux conditions qu'il jugera convenables, notamment en ce qui concerne les périodes de réalisation, le taux d'intérêt, le prix d'émission, la durée de remboursement, le mode d'amortissement et le montant de chacune de ces émissions, dans la limite du plafond spécifié ci-dessus. A cet effet, les caractéristiques de cette émission ont été fixées par le Conseil d'Administration qui s'est tenu le 25 août 2005.

Cette opération se traduira par l'émission de 500 obligations d'une valeur nominale de 100 000 Dh sur une maturité de 5 ans.

II.2. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'émission obligataire, objet de la présente note d'information, vise les objectifs suivants :

- Renforcer les capitaux permanents de Maghreb Oxygène en vue du financement d'importants investissements en moyens de production que la société a réalisé en 2005 (25 millions de dirhams), notamment pour l'implantation d'une unité de production d'oxygène et d'azote sur son site de Jorf Lasfar ;
- Améliorer le besoin en fonds de roulement de la société (à hauteur de 25 millions de dirhams) lié en partie à sa relation commerciale avec les administrations et les organismes de la santé publique ;
- Maintenir sa présence sur le marché de la dette afin d'abaisser progressivement la prime de risque et donc le coût de financement de ses investissements.

II.3. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

Maghreb Oxygène envisage l'émission de **500 titres obligataires d'une valeur nominale de 100 000 dirhams**. Le montant global de l'opération s'élève à **50 000 000 dirhams**.

Nature	Obligations négociables de gré à gré, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur
Nombre de titres	500
Valeur nominale	100 000 dirhams
Taux facial	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	50 000 000 dirhams
Date de jouissance	16 septembre 2005
Date d'échéance	16 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, seront librement négociables de gré à gré.
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 16 septembre de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvrable suivant le 16 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 Maghreb Oxygène. 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	Maghreb Oxygène 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 par des rachats 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 Maghreb Oxygène 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 Maghreb Oxygène 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 la dite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse le 16 septembre 2005.

II.4. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMÉDIAIRES 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 Maghreb Oxygène 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 25 millions de dirhams pour chacun des membres du syndicat de placement.

II.5. MODALITES DE SOUSCRIPTION

II.5.1. Période de souscription

La période de souscription à l'émission débutera le 13 septembre 2005 et sera clôturée le 14 septembre 2005. La jouissance est prévue pour le 16 septembre 2005.

II.5.2. 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.

II.5.3. 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 de souscripteurs ou d'acquéreurs	Document attestant de l'appartenance à la catégorie
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.

II.5.4. 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.

II.6. 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.

II.7. MODALITES D'ALLOCATION

L'allocation des obligations se fera à la fin de la période de souscription, soit le 14 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.

II.8. MODALITES DE REGLEMENT ET LIVRAISON DES TITRES

II.8.1. 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 16 septembre 2005. Les titres sont payables au comptant, en un seul versement et inscrits au nom des souscripteurs le 16 septembre 2005.

II.8.2. Domiciliaire de l'émission

Attijariwafa bank est désigné en tant que domiciliataire de l'opération, chargée de représenter Maghreb Oxygène 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.

II.8.3. Modalités de publication des résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés dans le quotidien « L'Economiste » en date du 16 septembre 2005.

II.9. 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 :

II.9.1. Revenus

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

II.9.1.1. 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.

II.9.1.2. 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%.

II.9.2. Plus values

II.9.2.1. 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 20.000 Dh ;
- 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.

II.9.2.2. Personnes Non Résidentes

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

II.10. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur ne sont pas encore déterminés. Ils sont provisoirement et approximativement estimés à près de 1,25% du montant de l'opération. La nature de ces frais est détaillée ci-dessous :

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

Partie III PRESENTATION GENERALE DE MAGHREB OXYGÈNE

III.1. PRESENTATION GENERALE DE MAGHREB OXYGENE

Dénomination sociale	Maghreb Oxygène sa.
Siège Social	Immeuble Tafraouti, Km 7,5 Route de rabat Ain Sebaa Casablanca
Numéros de téléphone et de télécopie	(212 22) 35 22 18/22 à 24/26 (212 22) 35 22 06
Site Internet Adresse électronique	www.akwagroup.com b.elmlih@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 26 novembre 1999.
Date de constitution	1977
Durée de vie	99 ans
Numéro du registre du commerce	101 837 Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet : ▪ La fabrication de gaz industriels et médicaux, distribution de produits et matériels de soudage, distribution de produits et matériels médicaux, scientifiques et de laboratoire ; ▪ L'industrie de fabrication et ou de transformation et ou d'épuration des gaz industriels et spéciaux, notamment l'oxygène, l'azote et gaz rares à partir de l'air ainsi que l'acétylène ; ▪ L'achat, la vente, l'importation, l'exportation, le stockage, le transport et la distribution desdits produits ainsi que de tous matériels, outillages et accessoires nécessaires à la production, traitement, manutention et utilisation ; ▪ L'application en général de toutes les techniques intéressant ces gaz ; ▪ L'obtention, la concession, l'exploitation de tous brevets, marques de fabriques, licences et procédés rentrant dans le cadre de l'objet ci-dessus défini et pour le compte exclusif de la société ; ▪ La participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations commerciales pouvant se rattacher à l'un des objets précités, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou achat de titres ou droits sociaux, fusion, association en participation ou autrement ; ▪ Et plus généralement, toutes opérations de tous ordres et quelconques se rapportant directement ou indirectement aux objets ci dessus spécifiés ou susceptibles d'en favoriser la réalisation.

Capital social au 31/08/2005 81 250 000 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 de Maghreb Oxygène.
Liste des textes législatifs applicables à Maghreb Oxygène	▪ Dahir du 25-8-1914 ; Réglementation des établissements insalubres, incommodes ou dangereux ▪ Dahir du 12-1-1955 ; Réglementation sur les appareils à pression de gaz ▪ Dahir du 6-02-1963 relatif à la réparation des accidents de travail ▪ Dahir portant loi n° 1-93-211 du 21-09-1993 relatif à la Bourse des Valeurs (modifié et complété par les lois n° 34-96 ; 29-00 et 52-01) ▪ Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21-09-1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne (modifié et complété par la loi n° 23-01) ▪ Dahir portant loi n° 1-96-124 du 30-08-1996 relatif aux sociétés anonymes ▪ Règlement général du dépositaire central du 16-04-1998 ▪ Règlement général de la Bourse des Valeurs de Casablanca du 22-11-2004

III.1.1. Renseignements sur le capital de Maghreb Oxygène

III.1.1.1. Renseignements à caractère général

Situation actuelle au 31/08/2005

Au 31 août 2005, le capital social de Maghreb Oxygène s'établit à 81 250 000 Dh réparti en 812 500 actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune.

Evolution du capital social

Date	Capital initial (En Dh)	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées (+) ou annulées (-)	Nominal (En Dh)	Montant de l'augmentation de capital (en Dh)	Capital final (en Dh)
1999	50.000 000	Incorporation de réserves	+150.000	100	15.000 000	65.000.000
1999	65.000 000	Division du nominal	+650.000	50	-	65.000.000
1999	65.000 000	Souscription en numéraire (Introduction en bourse)	+325.000	50	16.250 000	81.250.000
2001	81.250 000	Augmentation du nominal	-812 500	100	-	81.250.000

A sa création en 1977, Maghreb Oxygène était détenue à parts égales par ses fondateurs, MM. Ahmed AKHANNOUCH et Ahmed WAKRIM. Pour faire face aux besoins importants en capitaux, plusieurs apports en comptes courants sont effectués avant d'être ensuite intégrés au capital. L'effort financier des fondateurs est relayé par Afriquia SMDC, à travers des augmentations de capital successives. Lors de la restructuration du Groupe en 1994, la totalité des parts détenues par Afriquia SMDC sont progressivement transférées au niveau d'Akwa Group.

En juin 1999, l'introduction à la Bourse des Valeurs de Maghreb Oxygène opérée par souscription en numéraire, fera évoluer la participation d'Akwa Group, la holding détenue par les familles AKHANNOUCH et WAKRIM, dans le capital de Maghreb Oxygène, de 84% à 57,3% actuellement.

III.1.1.2. Pacte d'actionnaires

Il n'existe aucun pacte d'actionnaires agissant de concert pour le contrôle de la société.

III.1.1.3. Répartition du capital social et des droits de vote

La répartition du capital social de Maghreb Oxygène au 31 août 2005 se présente comme suit :

Montants en Kdh	31/08/2005			
	Nombre de titres	Part dans le capital	Nombre de droits de vote	Part des droits de vote
Akwa Group	465 829	57,33%	465 829	57,33%
Al Wataniya	32 500	4,00%	32 500	4,00%
Atlanta	32 500	4,00%	32 500	4,00%
CDG	16 250	2,00%	16 250	2,00%
Divers	102 921	12,67%	102 921	12,67%
Flottant en bourse	162 500	20,00%	162 500	20,00%
Total	812 500	100%	812 500	100,00%

III.1.1.4. Renseignements relatifs à l'actionnaire Akwa Group

Activité	Holding
Chiffre d'affaires en 2004 – Mdh	32,2
Résultat net en 2004 – Mdh	45,5
Situation nette en 2004 – Mdh	1 337,3
Actionnariat au 31 août 2005:	
Famille AKHANNOUCH	47%
Famille Wakrim	49%
Autres	4%

III.1.2. Marché des titres de Maghreb Oxygène

III.1.2.1. Caractéristiques des actions Maghreb Oxygène

Maghreb Oxygène est cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 29 juin 1999 sous le « ticker » MOX et le code technique 7200.

Le titre est coté au multifixing, au marché secondaire de la Bourse de Casablanca.

III.1.2.2. Emission de titres de créances

Maghreb Oxygène a émis un emprunt obligataire non coté de 50 millions de dirhams en juin 2002 et dont le remboursement est intervenu en juillet 2005 :

Caractéristiques de l'emprunt	
Valeur Nominale (Dh)	100 000
Nombre de titres	500
Montant de l'émission (Dh)	50 000 000
Date de jouissance	11 juillet 2002
Taux nominal	6,20%
Durée de l'emprunt	3 ans
Remboursement des intérêts	Annuel
Remboursement principal	In fine

III.2. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

III.2.1. Conseil d'administration

« Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale » (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 Maghreb Oxygène est présidé par Monsieur Abdellah HAMZA, et se constitue par ailleurs de Messieurs Aziz AKHANNOUCH, Ali WAKRIM, 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
M. Abdellah HAMZA Président de Maghreb Oxygène Président du Conseil d'Administration	2005	2007
M. Ali WAKRIM Vice-Président de Akwa Group Administrateur	2001	2007
M. Aziz AKHANNOUCH Administrateur	2005	2007
M. Aziz AKHANNOUCH (représentant Akwa Group) Président de Akwa Group Administrateur	2001	2007

Source : Maghreb Oxygène

Il convient de noter certains changements intervenus précédemment :

- En 2003, le représentant de Akwa Group devient Monsieur Aziz AKHANNOUCH à la place de Monsieur Youssef IRAQI ;
- En 2004, Monsieur Abdellah HAMZA devient Président du Conseil d'Administration à la place de Monsieur Aziz AKHANNOUCH.

III.2.2. Présentation des organes de direction

Liste des principaux dirigeants

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
M. Abdellah HAMZA	Président de Maghreb Oxygène	2005
M. Belkacem ELMLIH	Directeur Général de Maghreb Oxygène	1994
Melle Laïla BENALI	Directeur Administratif et Financier	2005
M. Karim HAMZA	Directeur Technique	1995
M. Mamdouh AKHANNOUCH	Directeur Activité Entreprise	2004
M. Najib SLAUI	Directeur Activité PME/Particulier	2001

CV des principaux dirigeants

M. Abdellah HAMZA (51 ans) : après l'obtention d'un DEA en Economie Financière, un DESS en Gestion et un DESS de juriste d'affaires, il rejoint Maghreb Oxygène en 1984 en qualité de Directeur Administratif. Il participe alors activement au développement de l'entreprise pour en devenir deux ans plus tard le Directeur Général. Lors de la restructuration de Akwa Group en 1994, il prend la direction générale du pôle Fluides de la holding. En mars 2005, il est nommé à la présidence de la société.

M. Belkacem ELMLIH (55 ans): après un baccalauréat en électronique et un BTS dans la même branche, il rejoint en 1972 la SMOA (Société Marocaine d'Oxygène et d'Acétylène, filiale

marocaine de AIR LIQUIDE) où il dirige l'unité de fabrication de matériels de soudage oxyacétyléniques et électriques et y supervise le service après-vente de l'activité soudage. Fort de cette expérience technique, il rejoint en 1975 la Direction Gaz de la SMOA en qualité de responsable du département technico-commercial qu'il quitte quatre ans plus tard pour assurer la Direction Commerciale d'une société Italo-Marocaine d'Electromécanique, productrice et distributrice d'équipements électromécaniques. En 1980, M. ELMLIH intègre Maghreb Oxygène en tant que Directeur Commercial avant d'en assumer la Direction Générale, poste qu'il occupe depuis avril 1994. En parallèle à sa fonction de Directeur Général de Maghreb Oxygène, M. ELMLIH est également en charge de la Direction Activité Santé.

Laila BENALI (30 ans) : après un bachelor à l'université Al Akhawayn en Business Administration option Finance, elle entame en 1999 sa carrière chez Akwa Group au sein du pôle Technologies, Média et Télécoms en tant qu'analyste financier. A ce titre, elle était principalement chargée du suivi des filiales du pôle, de la mise en place de reporting et de l'évaluation de projets de développement externe. En 2004, elle participe à une formation en management de 5 mois aux Etats-Unis. A son retour, elle est nommée Directeur Administratif et Financier de Maghreb Oxygène, poste qu'elle occupe actuellement.

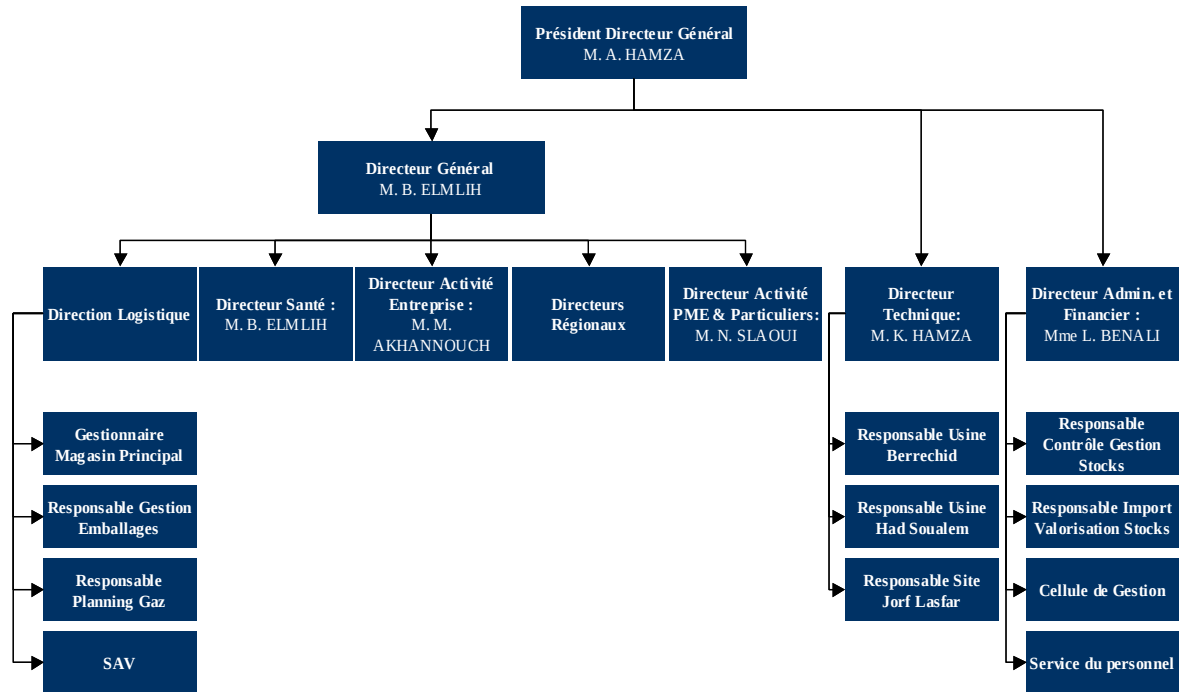
Karim HAMZA (36 ans) : est ingénieur polytechnicien de l'école Nationale Supérieure des Ingénieurs Electriciens de Grenoble (ENSIEG). A son retour au Maroc, il entame un cycle de formation en comptabilité et gestion des entreprises à l'ISCAE. En 1995, il rejoint Maghreb Oxygène en qualité de Directeur Technique, poste qu'il occupe depuis.

Mamdouh AKHANNOUCH (29 ans) : après un diplôme à l'école polytechnique de Montréal au Canada, où il s'est spécialisé en génie chimique, il entame sa carrière professionnelle par des stages au sein de Akwa Group. Il intègre Afriquia SMDC où il occupe la fonction de chargé de missions auprès du Directeur Général de cette filiale. En avril 2004, il devient Directeur Activité Entreprise au sein de Maghreb Oxygène

Najib SLAOU (46 ans) : est ingénieur de l'école Française de Radio-électricité, d'Electromécanique et d'Informatique de Paris (EFREI). Il intègre Trotters Informatique en 1987, dont il devient successivement Administrateur Directeur Commercial, puis Directeur Général en 1990. En mai 1997, il est nommé Directeur Commercial de Maghreb Oxygène en charge de 4 divisions (gaz, soudage, médicale et procédés et applications). Depuis août 2001, M. SLAOU est directeur de l'activité PME/Particuliers.

III.2.3. Organigramme fonctionnel de Maghreb Oxygène

L'organigramme fonctionnel de Maghreb Oxygène se présente de la manière suivante :



Source : Maghreb Oxygène

III.3. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

III.3.1. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration

Il est attribué annuellement aux administrateurs des jetons de présence à hauteur de 500 Kdh. Toutefois, pour l'année 2004, le Conseil d'Administration a décidé de ne pas en verser.

III.3.2. Rémunérations attribuées aux principaux dirigeants

Le montant global des rémunérations (primes d'intéressements comprises) attribuées aux principaux dirigeants de Maghreb Oxygène au titre de l'année 2004, s'élève à 2 105 Kdh.

III.3.3. Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

Néant.

III.3.4. Intéressement et participation du personnel

Néant

III.3.5. Comités de contrôle

Maghreb Oxygène 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, Maghreb Oxygène devra se soumettre au code déontologique entré en vigueur en avril 2005.

Partie IV ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE

IV.1. HISTORIQUE DE MAGHREB OXYGENE

- 1977** Création de Maghreb Oxygène par Messieurs Ahmed AKHANNOUCH et Ahmed WAKRIM, suite à une grève généralisée dans le secteur des pétroliers et tout particulièrement à la SMOA (Société Marocaine d'Oxygène et d'Acétylène), seul intervenant à l'époque sur le marché du Gaz au Maroc. Ainsi, dès sa création, Maghreb Oxygène a pour principale activité la fabrication des gaz de l'air et d'acétylène à travers ses deux unités de production basées à Berrechid.
- 1982** Elargissement de la gamme de produits et de la capacité de production de la société avec la création de deux nouvelles unités de production, l'une pour le protoxyde d'azote (gaz médical) et l'autre pour le dioxyde de carbone (gaz alimentaire). Cette étape importante de Maghreb Oxygène traduit une stratégie de pénétration du marché basée sur un développement produit/marché.
- 1992** Diversification de l'offre de Maghreb Oxygène par le lancement de deux activités de négoce et de services spécialisés, l'une dans le domaine du matériel médical et l'autre dans le matériel de soudage. L'activité médicale consiste à installer des réseaux de fluides médicaux en milieu hospitalier et vient compléter (avec en outre la revente d'équipements médico-techniques) le service à une clientèle usuellement consommatrice de gaz médicaux. De même, l'activité soudage offre une large gamme d'accessoires et fournitures en direction d'utilisateurs de gaz pour le soudage.
- 1994** Edification d'une unité de production d'oxygène et d'azote sur le nouveau site de Had Soualem, de taille supérieure à celle du site de Berrechid, pour un investissement avoisinant 130 millions de dirhams. Maghreb Oxygène répond de ce fait à une expansion importante de son principal segment de marché.
- 1998** Implantation d'une unité de production d'hydrogène à Had Soualem pour un investissement de près de 9 millions de dirhams. Par ailleurs, Maghreb Oxygène met davantage l'accent sur sa production de dioxyde de carbone en élargissant la capacité de production de 40% du site de Berrechid et en y inaugurant une deuxième unité de production de ce gaz sur le site de Berrechid (montant de l'investissement de 7,5 millions de dirhams).
- 1999** Obtention de la certification ISO 9002 du site industriel de Had Soualem et mise en conformité du centre de conditionnement multi-produits de Berrechid et ses unités de production, avec les exigences des normes ISO 9002.
- 1999** Développement du positionnement de Maghreb Oxygène sur le marché national avec le renforcement de l'infrastructure du réseau de distribution avec la mise en œuvre de plusieurs points de vente et la création de 3 stations de conditionnement régionales.
- 1999** Introduction de Maghreb Oxygène à la Bourse des Valeurs de Casablanca.
- 2002** Réorganisation interne de la société selon une vision davantage orientée client.
- 2004** Restructuration organisationnelle de l'approche commerciale de Maghreb Oxygène, résultant de la réorganisation interne de la société. Les canaux Gaz, matériels de soudure, matériels médicaux sont remplacés par les canaux : Division Santé, Division PME/Particuliers et Division Grandes Entreprises et Administrations Publiques (hors santé).

2004/2005 Démarrage du projet d'une unité on-site¹ à Jorf Lasfar (pour un investissement global avoisinant 70 millions de dirhams) dans un complexe sidérurgique pour la production d'oxygène et d'azote. Le démarrage effectif de l'activité est prévue pour le second semestre 2005.

IV.2. APPARTENANCE A AKWA GROUP

IV.2.1. Historique de Akwa Group

1932 Monsieur Ahmed Ould Hadj AKHANNOUCH débute son activité en commercialisant des produits pétroliers.

1959 Création de la première société de distribution de fuel, Afrikaia SMDC, par Monsieur 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 Afrikaia SMDC, spécialisé dans le stockage, le conditionnement et la distribution de gaz GPL (propane et butane) sous la marque Afrikaia Gaz.

1972 Signature d'un contrat de partenariat avec Elf Aquitaine relatif au marché des lubrifiants.

1976 Création de Maghreb Oxygène dont la production d'oxygène sera nécessaire à la bonne connexion des pipelines de carburants utilisés par Afrikaia SMDC.

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, Afrikaia Management et Afrikaia 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 (à savoir le pôle carburants & lubrifiants, le pôle gaz, le pôle fluides et le pôle TMTP) 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 Acquisition par Afrikaia SMDC de 100% de 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 personnes² et détient 40 sociétés¹ dont deux d'entre elles sont cotées sur la bourse de Casablanca : Afrikaia Gaz et Maghreb Oxygène.

¹ Unité de production installée au sein même du site de production du client

² Hors Oismine Group

IV.2.2. 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.

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.

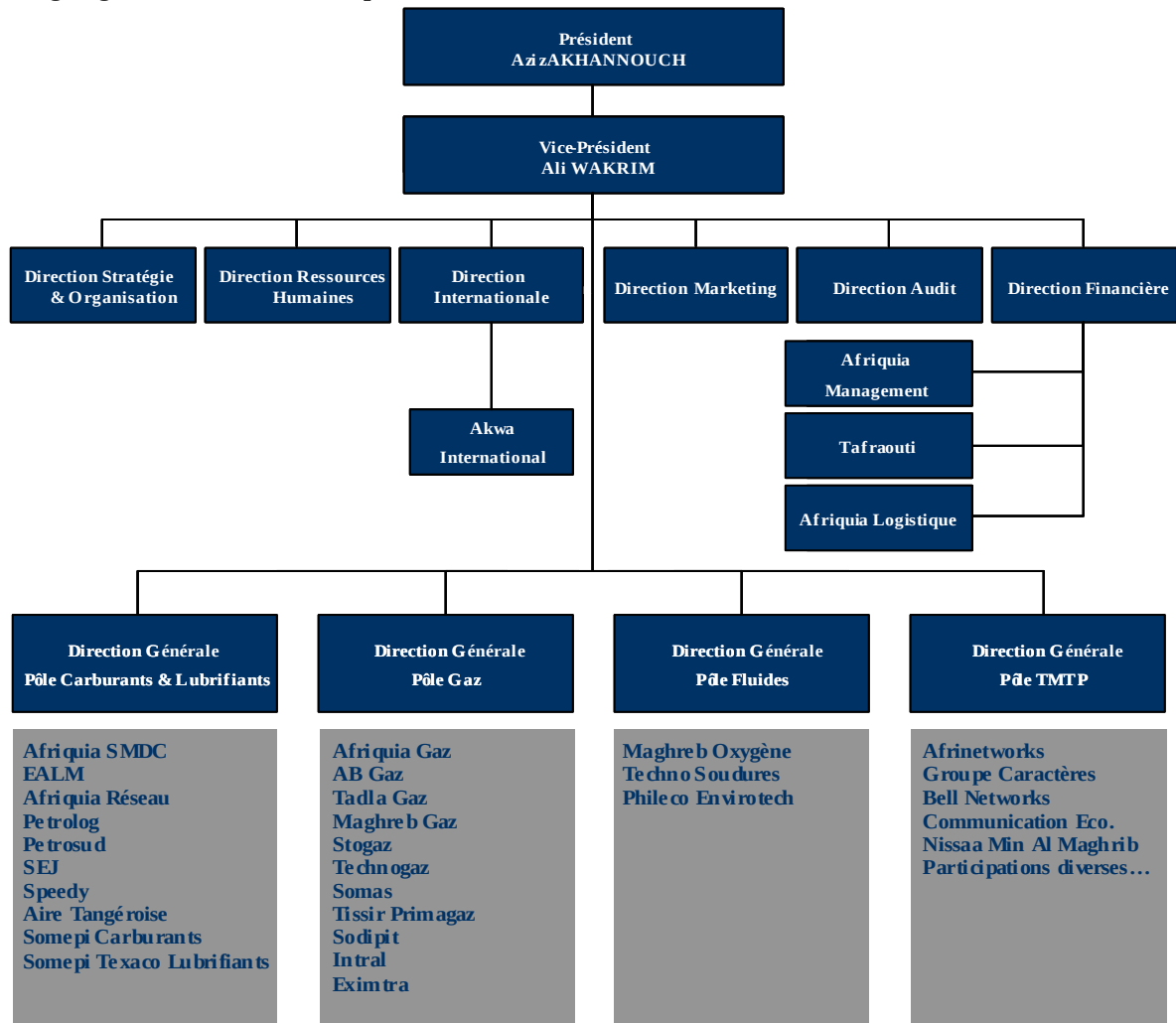
Toujours dans cette optique de réorganisation managériale, Akwa Group, a mis en place de nouvelles instances décisionnelles organisées en comités :

- **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 Group



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.

IV.2.3. 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 ;

- Afrikaia Logistique ;
- Taфраouti.

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

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

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

Afrikaia Management

Afrikaia 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, Afrikaia 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 Afrikaia 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.

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

Afrikaia Logistique

La seconde société de moyens, Afrikaia 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 d'entre elles. Les véhicules restent ainsi la propriété des sociétés et sont donnés en gérance à Afrikaia Logistique.

Taфраouti

Taфраouti 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.

IV.2.4. Evolution récente

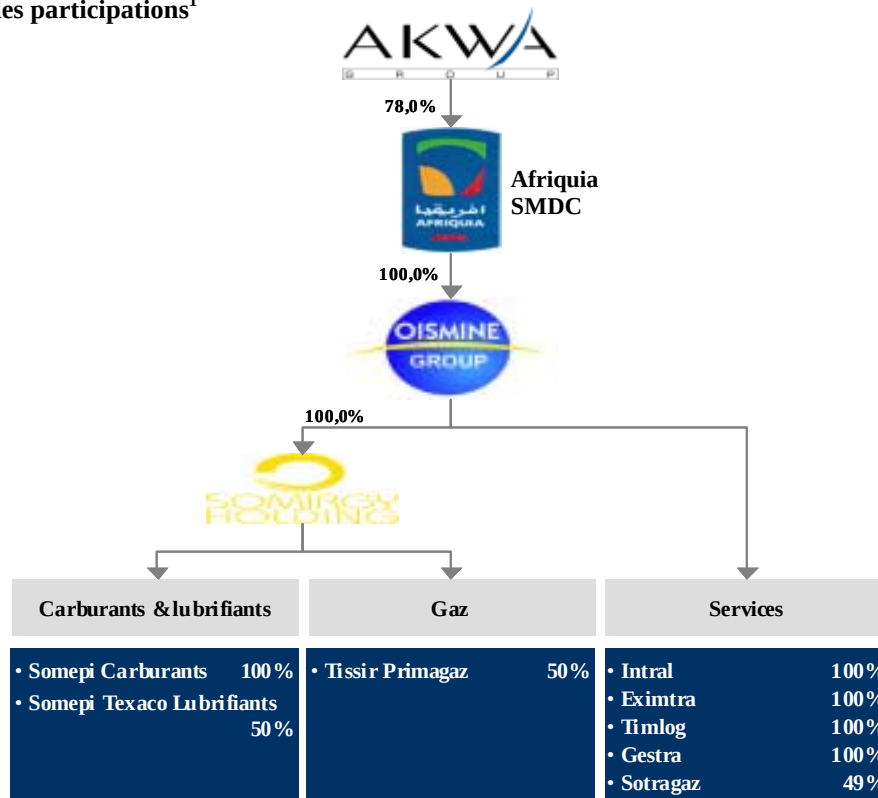
Récemment, Akwa Group, à travers sa filiale spécialisée dans la distribution de carburants, Afrikaia SMDC, a conclu un rapprochement avec Oismine Group, consistant en l'acquisition par Afrikaia SMDC de 100% de Oismine Group, donnant naissance au leader sur le marché de la distribution des produits pétroliers.

Afrikaia 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 est 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 bénéficie du conseil stratégique de cabinets² de renommée internationale, qui mettent leur compétence au service des objectifs de croissance de la nouvelle entité, en désignant les meilleures pratiques à adopter.

La nouvelle entité en quelques chiffres

Carburants³

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

¹ Avant acquisition par Afrikaia Gaz de Tissir Primagaz

² McKinsey & Company et Valyans Consulting

³ Source : données Groupement des Pétroliers du Maroc (GPM) 2004

Lubrifiants¹

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

GPL¹

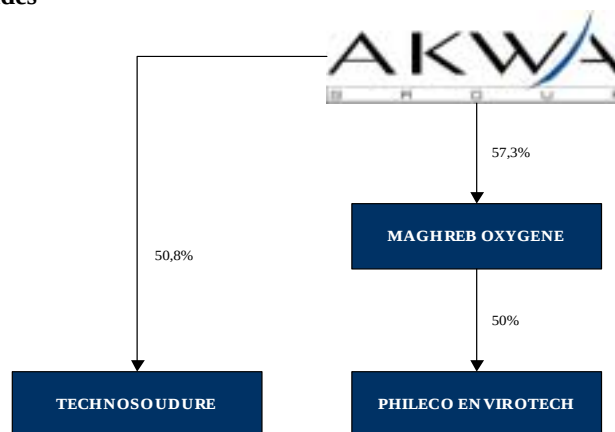
- Afrikaia Gaz : 14% de parts de marché en 2004.
- Tissir Primagaz : 29% de parts de marché en 2004.

IV.2.5. Présentation générale des Pôles d'activité d'Akwa Group

Pôle Fluides

Le pôle fluides de Akwa Group est composé de sociétés complémentaires ayant comme noyau dur la distribution, opérée par Maghreb Oxygène. L'organisation opérée permet de créer des synergies entre les différentes entités du pôle. La structure du pôle se définit de la manière suivante :

Structure du pôle Fluides



Technosoudure

Technosoudure est née en 1997 d'un partenariat entre Maghreb Oxygène et le spécialiste en soudage Electroportugal, qui lui permet de bénéficier d'une maîtrise de son savoir-faire. Certifiée ISO 9001, Technosoudure dispose d'un site de production à Bouskoura qui fabrique une grande variété d'électrodes à usage artisanal et industriel. Ses marques phares sont Eurotrode (électrodes industrielles) et Artis (électrodes artisanales).

Par ailleurs, Maghreb Oxygène est le distributeur exclusif de tous les produits manufacturés par Technosoudure.

Phileco Envirotech

Phileco Envirotech est le résultat d'un partenariat entre Maghreb Oxygène et la société Phileco GMBH, filiale du groupe allemand Holter Technologie Holding A.G. Créée en septembre 2002, Phileco Envirotech étudie et conçoit des installations de dépollution de flux liquides, solides et/ou gazeux. Elle a également pour vocation le négoce de matériel destiné à la dépollution ou à la protection de l'environnement. Le traitement des déchets ménagers et industriels, des eaux potables et usées et de l'air, sont aussi des champs d'intervention de la société.

¹ Source : données Ministère de l'Energie et des Mines 2004

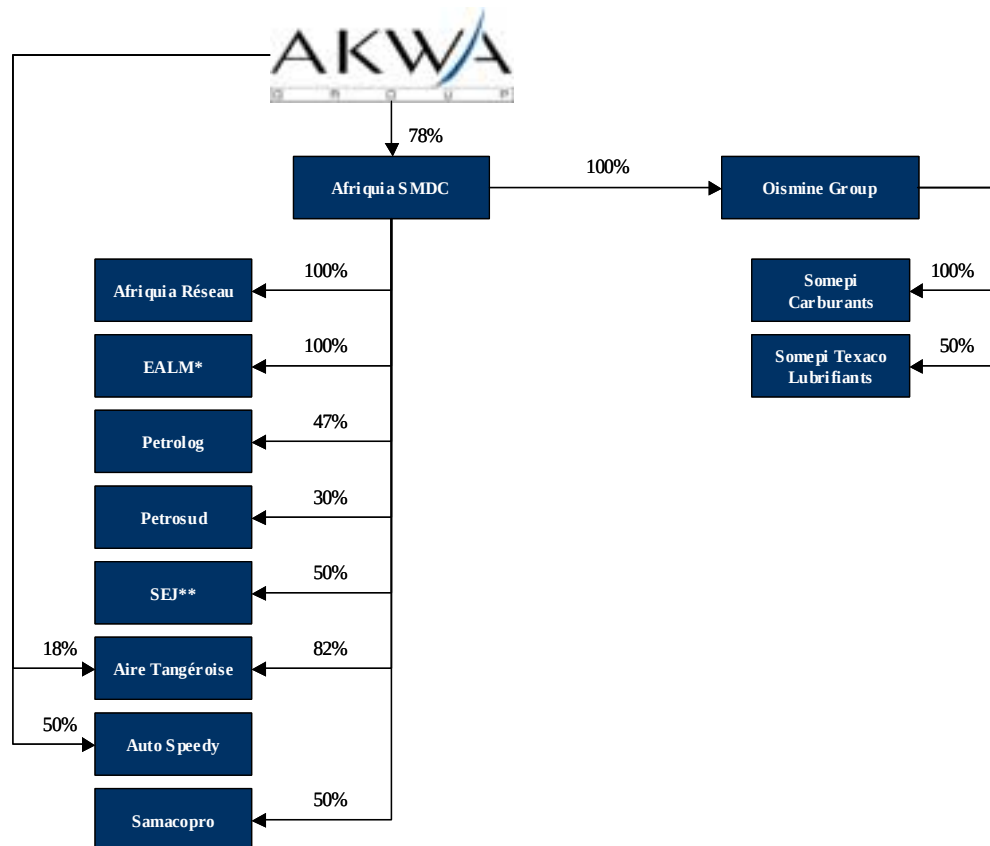
Description des autres pôles d'Akwa Group

■ 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 Afrika SMDC.

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

Structure du pôle Carburants & Lubrifiants



*EALM : Elf Afrika Lubrifiants Maroc

**SEJ : Société d'Entreposage de Jorf Lasfar

Source : Akwa Group

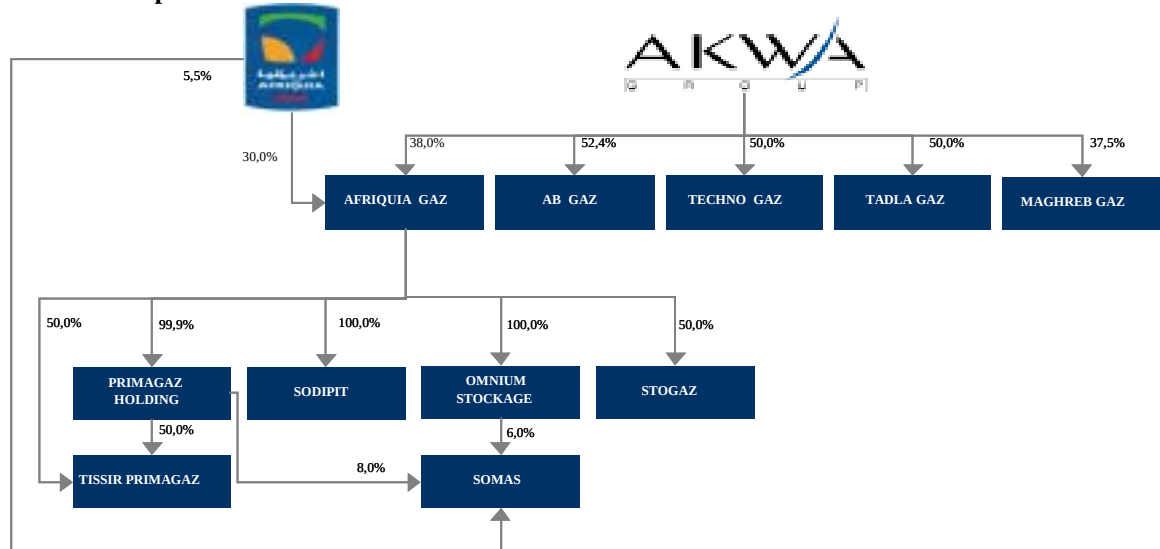
De manière générale, le pôle carburant de AKWA Group, intervient sur l'ensemble des maillons de la chaîne de valeur de la commercialisation de carburant, allant de l'importation à la vente sur le marché, en passant par le stockage et la distribution.

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 Gaz

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

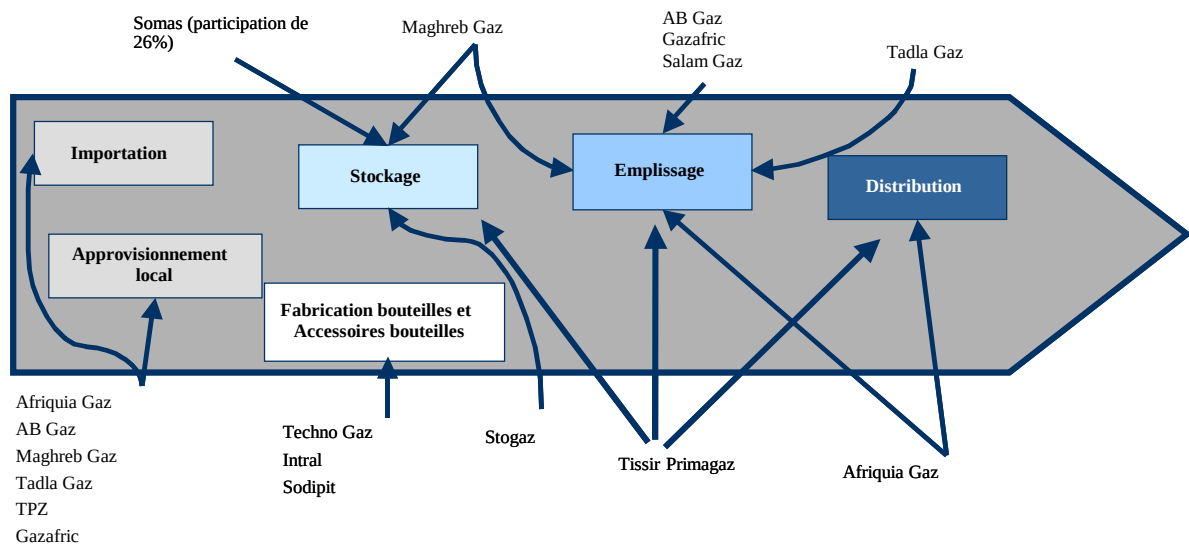
Structure du pôle Gaz



Source : Akwa Group

Les autres sociétés occupent une position parallèle à Afrikaia 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 : Afrikaia 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.

IV.3. RELATION ENTRE MAGHREB OXYGENE ET LES ENTITES DU GROUPE

IV.3.1. Nature des flux financiers

Maghreb Oxygène dispose de plusieurs conventions réglementées avec Akwa Group et certaines de ses filiales. Les conventions de ces trois derniers exercices se présentent de la manière suivante :

- Convention de financement accordée à **Akwa Group** à hauteur de 20 millions de dirhams signée le 12 juillet 2004. La rémunération de cette convention se fait annuellement selon un taux de 6,6% ;
- Convention de financement accordée à **Techno Soudure** à hauteur de 2 millions de dirhams signée le 12 juillet 2004. La rémunération de cette convention se fait annuellement selon un taux de 7% ;
- Convention de prestation de services de **Akwa Group** au profit de Maghreb Oxygène signée le 6 janvier 1999. Ces prestations de services consistent en :
 - la détermination des options stratégiques et de la politique générale ;
 - la supervision des opérations administratives et financières ;
 - les missions ponctuelles de développement ou de contrôle ;
 - la gestion des Ressources humaines ;
 - la promotion et le marketing ;
 - le développement national et international.

Cette convention a fait l'objet d'un avenant daté du 24 décembre 2001 en vertu duquel la société Akwa Group assure en faveur de Maghreb Oxygène la prospection des marchés à l'export et le développement de nouveaux partenariats.

- Convention de prestation de services de **Afriquia Management** au profit de Maghreb Oxygène signée le 1^{er} janvier 1999. Ces prestations de services consistent en :
 - la tenue de la comptabilité et du contrôle de gestion ;
 - la gestion de la trésorerie ;
 - le recouvrement des créances clients ;
 - le traitement de la paie ;
 - la gestion juridique et fiscale ;
 - le contrôle de gestion ;
 - le traitement informatique.

Ces prestations de services existent toujours. Toutefois elles ne font plus l'objet d'une convention réglementée depuis le 31 décembre 2002 en raison du fait qu'il n'existe plus d'administrateurs communs aux entités Maghreb Oxygène et Afriquia Management.

- Convention de prestation de services de **Afriquia Logistique** au profit de Maghreb Oxygène signée le 14 janvier 1999. Dans le cadre de cette convention réglementée, Maghreb Oxygène confie à Afriquia Logistique le transport de gaz et de son personnel. Cette prestation de services existe toujours. Toutefois elle ne fait plus l'objet d'une convention réglementée depuis le 31 décembre 2002 en raison du fait qu'il n'existe plus d'administrateurs communs aux deux sociétés.
- Convention de prestation de services de **Tafraouti** au profit de Maghreb Oxygène signée le 1^{er} janvier 1994. Dans le cadre de cette convention réglementée, Tafraouti met à la disposition de

la société Maghreb Oxygène les locaux administratifs abritant le siège de cette dernière. Cette prestation de services existe toujours. Toutefois elle ne fait plus l'objet d'une convention réglementée depuis le 31 décembre 2002 en raison du fait qu'il n'existe plus d'administrateurs communs aux deux sociétés.

- Convention de prestation de services de **Akwa International Inc.** au profit de Maghreb Oxygène signée le 12 septembre 2001. Ces prestations de services consistent en :
 - la veille technologique ;
 - la recherche de partenariats ;
 - la recherche de fournisseurs, de cotations internationales pour les produits pétroliers, GPL, matériels de distribution et de stockage ;
 - la facilitation des relations internationales.

Ces prestations de services existent toujours, toutefois elles ne font plus l'objet d'une convention réglementée depuis le 31 décembre 2002 en raison du fait qu'il n'existe plus d'administrateurs communs aux deux sociétés.

- Convention de location de services de **Techno Soudure** au profit de Maghreb Oxygène signée le 25 février 2004. Techno Soudure s'engage à produire des électrodes pour le compte exclusif de Maghreb Oxygène. En vertu de cette convention, Techno Soudure facture à Maghreb Oxygène en contre partie :
 - L'autorisation d'exploiter la marque d'électrodes de soudage ;
 - Le savoir-faire technique ;
 - la mobilisation de ses moyens humains et matériels.
- Convention de location de terrain à **Afriquia Gaz** par Maghreb Oxygène pour un montant annuel de 36 000 dirhams signée le 1^{er} janvier 1995 ;

Les flux financiers au cours de la période 2002-2004 faisant l'objet d'une convention entre Maghreb Oxygène et les entités du groupe sont les suivants :

Sociétés du Group	Nature du lien	Produits ou charges au 31/12/2002 en Kdh (TTC)	Produits ou charges au 31/12/2003 en Kdh (TTC)	Produits ou charges au 31/12/2004 en Kdh (TTC)
Akwa Group	Convention de financement	+56 ¹	+1 320 ¹	+1 320 ¹
Techno Soudure	Convention de financement	+56 ¹	+140 ¹	+140 ¹
Akwa Group	Prestation de services	-6 968	-6 968	-5 948
Techno Soudure	Prestation de services			-6 328
Afriquia Gaz	Location terrain	+36	+36	+36
AF. Management	Prestation de services	-3 475		
AF. Logistique	Prestation de services	-8 173		
Tafraouti	Prestation de services	-2 109		
Akwa International	Prestation de services	-208	-175	

Source : Maghreb Oxygène

¹ Données HT

Outre ces relations conventionnées, Maghreb Oxygène bénéficie de plusieurs relations d'ordre commercial avec les autres sociétés du Groupe. Ces relations se présentent de la manière suivante :

Sociétés du groupe	Prestation	Type de prestation	Mode de rémunération	Contrat
Afriquia Management	Reçue	Prestation de service	Montant variable	Oui
Afriquia Logistique	Reçue	Transport	Montant variable	Oui
Afriquia Logistique	Rendue	Vente de gaz	Montant variable	Oui
Tafraouti	Reçue	Contrat de bail	Montant fixe	Oui
Settat Golf Management	Reçue	Entretien espaces verts	Montant fixe	Oui
Technogaz	Rendue	Vente de gaz	Montant variable	Oui
Afriquia Gaz	Reçue	Fourniture propane vrac	Montant variable	Oui
Afriquia Gaz	Rendue	Vente de gaz	Montant variable	Oui
Afriquia SMDC	Reçue	Fourniture carburants	Montant variable	Non
Afriquia SMDC	Rendue	Vente gaz	Montant variable	Non

Source : Maghreb Oxygène

IV.3.2. Montants des flux financiers intra-groupe

Les revenus et les achats réalisés par Maghreb Oxygène avec le reste du groupe sont les suivants :

Chiffre d'affaires avec les Sociétés en Kdh HT	2002	2003	2004
Technogaz	866,30	725,04	1 067,36
Techno Soudure	77,87	202,36	224,49
Afriquia Logistique	62,60	79,80	50,71
Afriquia Gaz	34,14	33,53	37,35
Maghreb Gaz	4,62	6,85	12,25
Tadla Gaz	9,94	9,37	12,11
Afriquia SMDC	12,31	17,54	10,29
Speedy	15,76	22,23	4,12
EALM	28,01	8,21	-
Total	1 111,55	1 104,93	1 418,67

Source : Maghreb Oxygène

Achats réalisés avec les sociétés en Kdh TTC	2002	2003	2004
Afriquia Gestion Management	4 650,51	4 735,44	5 327,60
Afriquia Logistique	8 172,98	6 927,14	4 769,15
Akwa Group	6 968,40	5 972,40 ¹	5 948,40
Tafraouti	1 743,16	2 887,80	2 211,58
Akwa International	8 334,65	3 102,12	3 597,02
Afriquia SMDC	3 380,56	1 198,72	880,01
Afriquia Gaz	5 244,19	4 524,00	4 782,00
Techno Soudure	6 838,44	9 302,95	9 788,91
Settat Golf Management	675,51	191,52	311,52
Total des achats réalisés avec les sociétés (1)	46 008,40	38 842,09	37 616,19

Source : Maghreb Oxygène

¹ Il s'agit du montant figurant dans la convention entre les deux sociétés (6 968,4 Kdh) auquel a été retranché un avoir (de 996,0 Kdh) remis par Akwa Group à Maghreb Oxygène.

IV.4. LES FOURNISSEURS DE MOYENS ADMINISTRATIFS ET LOGISTIQUES

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, Maghreb Oxygène, à l'instar des autres sociétés du Groupe, 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 Maghreb Oxygène et ces sociétés de moyens :

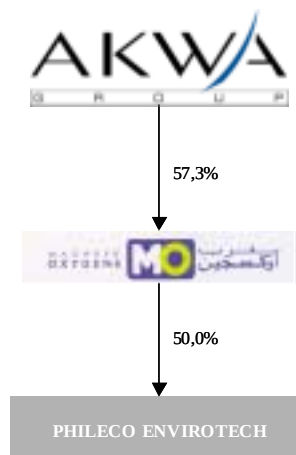
- Akwa Group facture selon une clé de répartition des charges, comprenant principalement les salaires et les loyers de la holding ;
- Afriquia Management facture selon une estimation du temps passé, par chaque département de la société, au service de Maghreb Oxygène ;
- Afriquia Logistique facture le kilomètre parcouru ;
- Tafraouti SA facture l'espace bureau utilisé par Maghreb Oxygène au prorata du mètre carré utilisé.

IV.5. FILIALES DE MAGHREB OXYGENE

IV.5.1. Organigramme juridique

Outre ses différentes participations, Maghreb Oxygène détient une participation significative dans la société Phileco Envirotech, sa filiale à hauteur de 50% :

Organigramme juridique de Maghreb Oxygène au 31.08.2005



IV.5.2. Présentation de Phileco Envirotech

IV.5.2.1. Présentation générale

Dénomination sociale	PHILECO ENVIROTECH SA.
Siège Social	Immeuble Taфраouti, Km 7,5 Route de Rabat, Aïn Sebaa
Date de création	Septembre 2002
Domaine d'activité	Conception d'installations de dépollution de flux liquides, solides ou gazeux

IV.5.2.2. Capital social

	Nombre de titres	31/08/2005		
		Part dans le capital	Nombre de droits de vote	Part des droits de vote
Maghreb Oxygène	2 496	50%	2 496	50%
Phileco International	2 498	50%	2 498	50%
Administrateurs	6	NS	6	NS
Total	5 000	100%	5 000	100%

Source : Maghreb Oxygène

IV.5.2.3. Eléments financiers

Extrait des derniers états de synthèse (Kdh)	2003	2004
Capital social	500	500
Fonds propres	491	437
Dette financière	-	-
Chiffre d'affaires	-	-
Dividendes perçus	-	-
Résultat net	-9	-54

Source : Maghreb Oxygène

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

Phileco Envirotech et Maghreb Oxygène ne sont liées par aucune convention de financement.

Il n'y a eu aucun flux financier entre Phileco Envirotech et Maghreb Oxygène au cours des trois derniers exercices.

Le résultat net de Phileco Envirotech est déficitaire en raison de l'absence de chiffre d'affaires conjuguée à des charges liées à des prospections commerciales faites auprès des communes urbaines et autres organismes pour la recherche de projets potentiels.

Partie V LE MARCHE

V.1. LE CADRE REGLEMENTAIRE

V.1.1. Généralités

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

Le Dahir du 25 Août 1914,

Ce Dahir porte sur la réglementation « des établissements insalubres, incommodes et dangereux ». Le texte fut modifié par plusieurs dahirs successifs¹. Le Dahir établit une classification des établissements en trois catégories suivant la nature des opérations qui y sont effectuées ou des inconvénients qu'ils présentent en terme de sécurité, de salubrité ou de commodité publique.

Ces établissements sont soumis au contrôle et à la surveillance des autorités administratives dépendantes du Ministère des Travaux Publics. Les établissements sont classés en fonction des inconvénients ou des dangers qu'ils peuvent présenter pour leur environnement (danger d'explosion et d'incendie, émanations nuisibles accidentelles...), de leur emplacement par rapport à leur environnement le plus proche (voirie, agglomérations...) et enfin, l'utilisation qui en est faite (production ou stockage de certains gaz qui peuvent devenir dangereux à certains volumes et degrés de pression). Ainsi classés, ils ne peuvent être ouverts sans autorisation préalable du directeur général des travaux publics pour les établissements de première classe, et des autorités municipales ou locales pour les établissements de deuxième classe. Pour les établissements de troisième classe jugés moins dangereux, une simple déclaration écrite des intéressés adressée aux autorités compétentes est requise pour leur mise en service.

Le Dahir du 12 janvier 1955

Ce Dahir précise les modalités de contrôle et d'utilisation des appareils lors de la production, l'emmagasiner et la mise en œuvre des gaz comprimés, liquéfiés ou dissous. Tout contenant de gaz doit obligatoirement comporter des marques d'identité et de service. Ces dernières doivent mentionner le constructeur, le volume, la pression, la date et le lieu de fabrication du contenant. La marque de service doit faire apparaître la désignation des gaz qui peuvent être contenus, la pression et la charge maximale de l'appareil.

Tout appareil neuf ne peut être mis en circulation qu'après avoir subi avec succès une mise à l'épreuve qui consiste à soumettre l'appareil à une pression hydraulique définie réglementairement par une direction du Ministère de l'Energie et des Mines. Cette mise à l'épreuve doit être renouvelée tous les 5 ans à la demande du propriétaire par une entité spécialisée qui délivre une homologation de mise en service, laquelle est approuvée par une entité administrative (les services des mines). Ce délai est porté à 10 ans pour les contenants fixes de gaz de l'air, d'acétylène, de gaz carbonique et d'hydrogène. Toute modification, réparation ou installation nouvelle pour les contenants fixes ou mobiles doit être validée par une nouvelle mise à l'épreuve. Enfin, le propriétaire doit contrôler régulièrement ses emballages par le biais d'un organisme externe agréé par l'Etat, spécialisé dans le contrôle non destructif (ex : Veritas, Contrôle Terre et Mer...), afin de s'assurer de la sécurité de ses contenants. L'organisme de contrôle appose son poinçon sur les bouteilles ayant satisfait aux exigences du contrôle et délivre un certificat d'épreuve contre signé par le service des Mines. Tout contrevenant aux termes de ce dahir peut être sanctionné par des amendes diverses et le retrait de ses emballages de la circulation.

¹ La dernière modification dudit Dahir est en date du 18 janvier 1950

Le Dahir de 1963 modifié en 1995

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

V.1.2. Réglementation des importations de gaz

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

- Liste 2 : Démantèlement progressif du droit d'importation à raison de 25% par an à partir de la date de convention. Le droit d'importation s'élève actuellement à 0% et cela depuis 2004 ;
- Liste 3 : Démantèlement progressif du droit d'importation à raison de 10% par an à partir de la quatrième année de la date de convention. Le droit d'importation s'élève actuellement à 28% en 2005 et devrait s'annuler à partir de 2012.

La structure des droits d'importation des gaz se décline de la manière suivante :

Produit	Droit d'Importation Initial	Liste de Convention	Droit d'Importation Actuel
Oxygène	40%	3	28%
Azote	40%	3	28%
Dioxyde de Carbone	40%	3	28%
Argon	10%	2	0%
Helium Liquide	10%	2	0%
Solkane	10%	2	0%
Méthane	10%	2	0%
Ethylène	10%	2	0%
Acétylène	10%	2	0%

Source : Maghreb Oxygène

Par ailleurs, au niveau des emballages, les droits d'importation s'élèvent à 0% pour les emballages sans soudure et à 35% pour les bouteilles soudées.

V.2. LE MARCHE

V.2.1. Généralités

V.2.1.1. Marché des gaz industriels et médicaux

Le marché des gaz industriels et médicaux au Maroc est dominé par la production d'oxygène et d'azote, appelés gaz de l'air. Leurs débouchés sont divers et variés.

Le marché comprend trois grandes familles de gaz :

- **Gaz industriels** : intégrant oxygène, azote acétylène, hydrogène, gaz carbonique et argon. Leurs utilisations couvrent les domaines de la transformation des métaux, la chimie, la chaudronnerie, l'alimentaire, la verrerie industrielle et artisanale ;
- **Gaz médicaux** : intégrant oxygène, protoxyde d'azote et air synthétique ;

- **Gaz spéciaux** : intégrant gaz purs et mélanges gazeux tels que l'hélium et l'argon. Ces gaz sont principalement importés en raison de la faible demande sur le territoire national.

Le marché est caractérisé par l'absence de groupements professionnels permettant l'établissement de statistiques précises sur l'évolution de la demande nationale. L'historique de cette dernière fait apparaître une forte corrélation à l'évolution de la production industrielle.

L'évolution future du marché sera tirée par plusieurs leviers de développement tant dans le domaine industriel que médical dont :

- **La démocratisation de l'assurance maladie** : l'entrée en vigueur de l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO) en 2005 constituera un levier de développement important du marché des gaz médicaux au Maroc. Par ailleurs la recrudescence des maladies respiratoires chroniques due à une pollution croissante devrait entraîner une hausse de la demande en gaz médicaux ;
- **La hausse des investissements industriels** dans un contexte économique favorable ainsi que le développement des installations « on-site » ;
- **Développement de projets d'infrastructure** (autoroutes, port Tanger-Med, voies ferrées...).

V.2.1.2. Marchés des matériels médicaux et de soudage

Le marché des matériels médicaux regroupe plusieurs segments de marché, à savoir l'imagerie, l'instrumentation, les consommables (bistouris, pinces...) et les équipements d'hospitalisation. La santé publique représente près de 80% des débouchés de ce marché.

Le marché des matériels médicaux dispose d'un important potentiel de croissance en raison de la mise à niveau progressive des hôpitaux publics et de la généralisation de l'assurance maladie.

Le segment des matériels de soudage s'adresse principalement à l'industrie, aux chantiers navals, aux chaudronneries et aux artisans (plomberie, mécanique, ferronnerie...).

Les champs d'intervention peuvent être regroupés en 4 catégories principales :

- Soudage : soudage à flamme, au plasma, laser, hybride... ;
- Coupage : coupage à flamme, au plasma et laser ;
- Projection thermique : projection oxygaz à haute vitesse, plasma, à poudre et à fil ;
- Chauffe localisée : brassage, chaude de retrait et trempe ;

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

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

V.2.2. Les intervenants

Le marché marocain des gaz compte aujourd'hui deux intervenants majeurs, Maghreb Oxygène et Air Liquide Maroc.

Air Liquide Maroc est une filiale du Groupe français Air Liquide. Sa gamme de produits est similaire à celle de Maghreb Oxygène. Air Liquide Maroc dispose aussi de divisions spécialisées dans le soudage et le matériel médical.

Sept autres concurrents opèrent sur le marché des gaz, mais agissent sur des segments plus réduits : Oxytech, Oxybord, Moroxyco, Oxair, Gaz du centre, Atlas Sahara et Flozit.

Partie VI ACTIVITE DE MAGHREB OXYGÈNE

VI.1. METIERS DE MAGHREB OXYGENE

L'activité de Maghreb Oxygène se compose de l'activité gaz, véritable cœur de métier de la société, et des activités santé et soudure, activités annexes.

VI.1.1. Activité Gaz

VI.1.1.1. Les produits

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

Oxygène et azote

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

Acétylène

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

Gaz Carbonique

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

Protoxyde d'azote

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

Hydrogène

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

VI.1.1.2. Evolution de la production

Le tableau suivant détaille l'évolution de la production des gaz¹ entre 2002 et 2004 :

En unité de volume	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Oxygène (m ³)	5 936 900	6 679 905	8 397 473	12,5%	25,7%
Azote (m ³)	2 020 985	2 100 083	2 010 036	3,9%	-4,3%
Hydrogène (m ³)	464 577	434 201	410 374	-6,5%	-5,5%
Acétylène (Kg)	95 854	95 990	94 797	0,1%	-1,2%
Gaz Carbonique (Kg)	2 398 776	2 016 565	2 308 280	-15,9%	14,5%
Protoxyde d'azote (Kg)	56 323	55 774	87 222	-1,0%	56,4%

Source : Maghreb Oxygène

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

VI.1.2. Activité Santé

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

Outre les tâches d'ingénierie et d'installation de conduits, Maghreb Oxygène commercialise des équipements médico-techniques (instruments de détente, tables, monitoring de surveillance, matériels opératoires...) et des produits à usages uniques (sondes, cathéters, produits de désinfection...).

VI.1.3. Activité Soudage

Maghreb Oxygène produit des gaz destinés à l'activité de soudage tels que l'oxygène, l'acétylène et le gaz carbonique. Afin de compléter son offre et d'optimiser la satisfaction des clients de l'activité gaz, Maghreb Oxygène a développé sa gamme de produits en commercialisant des accessoires utilisés dans les métiers de la soudure. Les champs d'application de cette activité sont très larges et concernent aussi bien l'industrie, pour la découpe et le soudage en métallurgie sur les chantiers navals et chez les chaudronniers, que les professions artisanales qui utilisent ces accessoires pour les travaux de plomberie, de mécanique ou de ferronnerie.

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

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

La création de Techno Soudure en 1996 par Akwa Group et Electro Portugal, permet de développer un partenaire accumulant savoir-faire et maîtrise de l'outil de production. Maghreb Oxygène bénéficie ainsi d'un outil de production local à même de répondre à ses besoins en électrodes et de concurrencer directement les fabricants locaux.

En 2001, Maghreb Oxygène décide de diversifier sa gamme de produits de soudure à destination des professions artisanales en créant sa propre marque d'électrodes rutiles enrobées sous le Label

¹ Hors gaz rares

de MOXY 350. En outre, et pour mieux répondre aux besoins des petits artisans, Maghreb Oxygène commercialise une nouvelle gamme de matériels flamme et des postes de soudure adaptés à ce segment de clientèle.

Outre la création de nouvelles sources de revenus, les activités santé et soudure permettent à Maghreb Oxygène d'élargir son portefeuille clients en vue de développer davantage l'activité gaz.

VI.1.4. Evolutions des ventes

VI.1.4.1. Evolution du chiffre d'affaires

Les revenus de Maghreb Oxygène au cours des trois derniers exercices se présentent de la manière suivante :

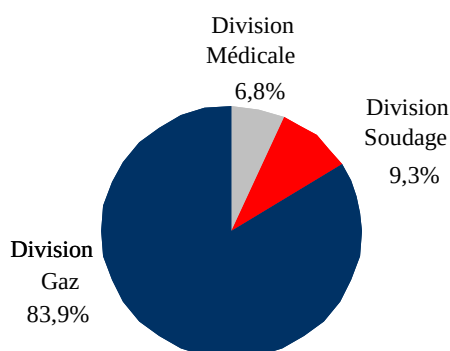
En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Division Gaz	122 384	118 976	127 864	-2,8%	7,5%
Division Soudage (matériel et fournitures)	10 577	14 870	14 131	40,6%	-5,0%
Division Médicale (matériel et fournitures)	3 266	3 740	10 422	14,5%	178,7%
Chiffre d'affaires global	136 227	137 587	152 418	1,0%	10,8%

La réorganisation commerciale opérée en 2003 permet désormais d'avoir une vision davantage tournée vers le client que vers le produit. Cette nouvelle organisation permet d'offrir une offre globale (gaz et produits) selon les particularités propres à chaque client.

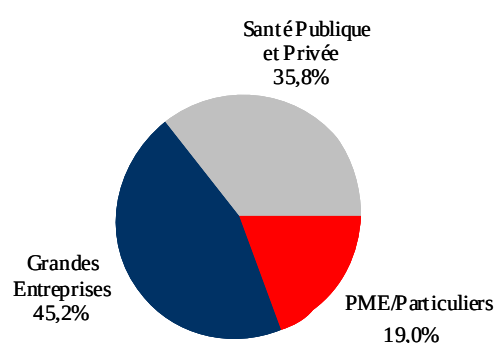
Le chiffre d'affaires connaît une croissance annuelle moyenne de 5,8% entre 2002 et 2004. Cette progression des ventes repose essentiellement sur une performance de 10,8% durant l'exercice 2004.

Les graphiques suivants mettent en avant la structure du chiffre d'affaires en 2004 selon les deux visions, avant et après réorganisation :

Structure du chiffre d'affaires en 2004 par activité¹



Structure du chiffre d'affaires en 2004 par client²



Source : Maghreb Oxygène

¹ Vision avant réorganisation commerciale

² Vision après réorganisation commerciale

Le chiffre d'affaires engendré par les ventes de gaz au cours des exercices 2002 à 2004 se présente de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Oxygène	63 848	59 893	66 733	-6,2%	11,4%
Azote	5 257	5 545	5 521	5,5%	-0,4%
Acétylène	8 789	8 423	7 944	-4,2%	-5,7%
Gaz Carbonique	13 885	13 132	13 770	-5,4%	4,9%
Protoxyde d'azote	7 935	8 208	10 787	3,4%	31,4%
Autres ¹	22 671	23 776	23 110	4,9%	-2,8%
Total global	122 384	118 976	127 864	-2,8%	7,5%

Source : Maghreb Oxygène

L'évolution du chiffre d'affaires de Maghreb oxygène repose essentiellement sur les performances de la Division Gaz qui représente près de 84% des revenus de la société en 2004.

En 2003, la progression du chiffre d'affaires de 1,0% s'explique par :

- Un recul de 2,8% des ventes de la Division Gaz en raison des efforts concédés par Maghreb Oxygène pour préserver ses parts de marché, notamment sur le segment PME/Particuliers, qui s'est accompagné par un recul des prix de ventes. L'effort commercial opéré par Maghreb Oxygène s'est caractérisé par une progression des volumes de vente des gaz industriels de 6,5% entre 2002 et 2003 ;
- Une progression de 40,6% des ventes de la Division Soudage répondant à l'adoption d'une politique commerciale agressive et notamment en direction des segments PME/Particuliers (électrodes) et Grandes Entreprises (matériel électrique).
- Une hausse de 14,5% des revenus en provenance de la Division Santé suite à une progression de la demande émanant du Ministère de la Santé Publique (après appels d'offres) en termes de matériel à usage médical.

L'évolution des ventes de 10,8% en 2004 s'appuie essentiellement sur la croissance des chiffres d'affaires des divisions Gaz et Médical. Les éléments marquants concernant la progression des ventes en 2004 sont :

- La progression de 7,5% des ventes de la Division Gaz en raison du gain de parts de marché sur les segments PME/Entreprises et Santé. Le gain de parts de marché sur ces segments provient essentiellement de la livraison en 2003 de matériel qui s'est suivie en 2004, de la livraison de gaz et notamment au niveau des hôpitaux de Rabat ;
- Le retrait des ventes de la Division Soudure de 5,0%, dû à l'achèvement de certains chantiers qui engendraient des ventes de matériels ;
- La croissance des ventes de la Division Médicale de 178,6% provenant principalement du gain de plusieurs appels d'offres lancés par les organismes de la santé publique.

VI.1.4.2. Ventilation du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène peut se décliner selon deux ventilations :

- Par zones géographiques
- Par destinataires

¹ Hydrogène et gaz rares

Ventilation par zone géographique

Le tableau ci-dessous détaille la répartition du chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène réalisé au Maroc selon les différentes zones géographiques :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Région Centre	89 149	87 309	107 311	-2,1%	22,9%
<i>Part dans CA Global</i>	<i>65,4%</i>	<i>63,5%</i>	<i>70,41%</i>		
Région Sud	32 666	32 421	28 372	-0,7%	-12,5%
<i>Part dans CA Global</i>	<i>24,0%</i>	<i>23,6%</i>	<i>18,61%</i>		
Région Nord	14 413	17 857	16 735	23,9%	-6,3%
<i>Part dans CA Global</i>	<i>10,6%</i>	<i>13,0%</i>	<i>10,98%</i>		
Chiffre d'affaires global	136 227	137 587	152 418	1,0%	10,8%

Source : Maghreb Oxygène

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

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

En outre, en 2004, Maghreb Oxygène a exporté pour plus de 122 Kdh de matériel en Libye.

Ventilation par destinataire

Le tableau ci-dessous détaille la répartition du chiffre d'affaires par destinataire :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Grandes Entreprises	69 705	72 873	68 857	4,5%	-5,5%
<i>Part dans CA Global</i>	<i>51,2%</i>	<i>53,0%</i>	<i>45,2%</i>		
PME/ Particuliers	29 707	26 356	28 999	-11,3%	10,0%
<i>Part dans CA Global</i>	<i>21,8%</i>	<i>19,2%</i>	<i>19,0%</i>		
Secteur Public ¹	30 230	32 697	49 019	8,2%	49,9%
<i>Part dans CA Global</i>	<i>22,2%</i>	<i>23,8%</i>	<i>32,2%</i>		
Santé Privée	6 584	5 661	5 542	-14,0%	-2,1%
<i>Part dans CA Global</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,1%</i>	<i>3,6%</i>		
Chiffre d'affaires global	136 227	137 587	152 418	1,0%	10,8%

Source : Maghreb Oxygène

Le tissu industriel représente le débouché le plus important de Maghreb Oxygène. Toutefois, sa part en 2004 est en diminution au profit du secteur de la santé (privée et publique). Il s'agit d'une résultante de l'effort commercial opéré au sein du secteur de la santé au cours des exercices 2002 et 2003 (développement des ventes de matériels médicaux ayant conduit à une hausse des commandes de gaz).

¹ Dont la Santé Publique

VI.2. RESSOURCES HUMAINES

VI.2.1. Structure de l'effectif

L'effectif moyen de Maghreb Oxygène s'élève en 2004 à 174 personnes, en hausse annuelle moyenne de 3,4% sur la période 2002-2004 :

	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Effectif	183	172	174	-6,0%	1,2%
<i>dont Cadres Supérieurs</i>	5,5%	5,2%	5,1%		
<i>dont Cadres</i>	8,7%	8,7%	9,8%		
<i>dont Employés</i>	85,8%	86,1%	85,1%		

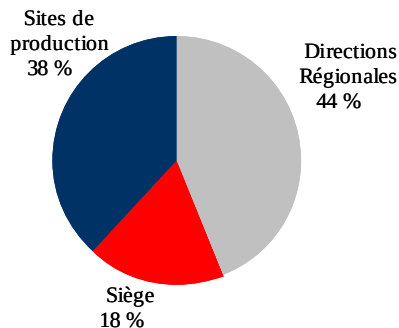
La baisse de l'effectif entre 2002 et 2003 s'explique par :

- Le départ de certaines personnes, au terme de la période d'essai, suite à la série d'embauches réalisée dans le cadre de la réorganisation commerciale initiée en fin 2001 ;
- Des départs en retraite ;
- Un redéploiement des ressources humaines vers d'autres filiales du groupe ;
- Des départs volontaires.

Le taux d'encadrement de Maghreb Oxygène se monte à 15%.

Le graphique ci dessous détaille la ventilation de l'effectif en 2004 selon le lieu d'activité :

Répartition de l'effectif par centre d'activité en 2004.

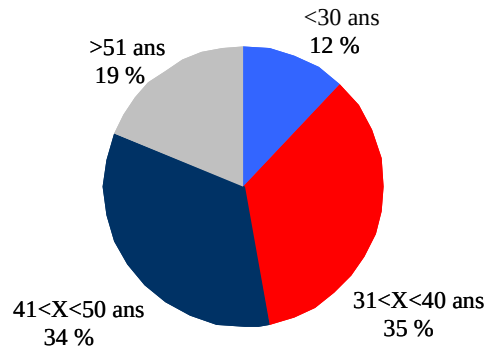


Source : Maghreb Oxygène

La majeure partie de l'effectif repose sur des employés principalement affectés aux sites de production ou encore au niveau des Directions Régionales.

Le graphique ci dessous détaille la structure de l’effectif de Maghreb Oxygène par tranche d’âge :

Répartition de l’effectif par tranche d’âge en 2004.



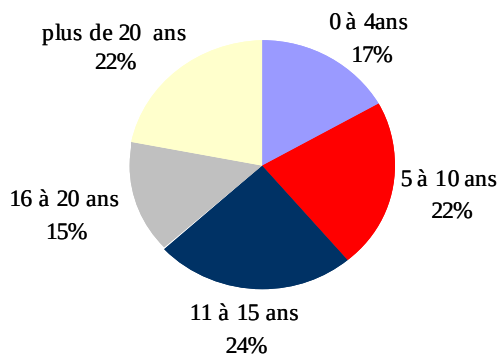
Source : Maghreb Oxygène

L’effectif de Maghreb Oxygène affiche une structure par tranche d’âge relativement équilibrée, puisqu’il apparaît que près de 70% de l’effectif est situé dans une tranche d’âge comprise entre 30 et 50 ans. Cela confère à la société une certaine stabilité au niveau de ses ressources humaines. Par ailleurs, il apparaît également que la société assure la relève des futurs départs à la retraite : 19% des effectifs ont entre 50 et 60 ans, tandis que 12% des employés ont moins de 30 ans.

Enfin, Maghreb Oxygène affiche une moyenne d’âge de ses ressources humaines de l’ordre de 42 ans.

Le graphique ci dessous met en avant la structure des ressources humaines en fonction de l’ancienneté :

Répartition de l’effectif par ancienneté en 2004.



Source : Maghreb Oxygène

Plus de 60% des employés de Maghreb Oxygène sont présents au sein de la société depuis plus de 10 ans. Cela constitue un élément important permettant d’assurer une pérennité du savoir-faire exigé dans le métier.

VI.2.2. Formation du personnel

A l’instar de l’ensemble des sociétés de Akwa Group, Maghreb Oxygène répond à une politique de gestion des ressources humaines commune à l’ensemble du Groupe. Ainsi, la nécessité de mobiliser toutes les compétences actuelles et potentielles pour accompagner le développement de Maghreb Oxygène a imposé la mise en place d’outils de management des ressources humaines ciblés .

En effet, un plan de formation annuel a été mis en place. 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, visant notamment les fonctions commerciales. Il consiste en l'identification d'objectifs et d'indicateurs de performance en début d'année, et en l'évaluation 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.

VI.3. MOYENS TECHNIQUES

VI.3.1. Les sites de production

VI.3.1.1. Le site de Berrechid

Le site de Berrechid, entré en service en 1977, abrite actuellement quatre unités de production actives, une unité de production non exploitée et un ensemble d'unités de conditionnement. Le site de Berrechid, certifié ISO 9002, s'étend sur une superficie de 6 hectares et conditionne plus de 110 000 bouteilles par an. Les unités de production du site de Berrechid se présentent de la manière suivante :

- Une unité d'acétylène, gaz obtenu par hydrolyse du carbure de calcium, d'une capacité de 285 T/an (en régime de 12h/jour) et un taux d'utilisation de 30% en 2004;
- Une unité de protoxyde d'azote, dégagé par la décomposition thermique du nitrate d'ammonium d'une capacité de 277 T/an et un taux d'utilisation de 31% en 2004 ;
- Deux unités de gaz carbonique, obtenu à partir de la combustion du propane, d'une capacité totale de 4 000 T/an et un taux d'utilisation de 61% en 2004 ;
- Une unité d'oxygène et d'azote en « stand by » qui n'est plus exploitée depuis le démarrage d'une unité de production plus importante à Had Soualem en 1994.

Outre ces trois gaz (acétylène, protoxyde d'azote, gaz carbonique), le site de Berrechid produit et importe d'autres gaz (gaz rares ou encore toutes combinaisons possibles de mélanges gazeux) répondant à une demande spécifique.

VI.3.1.2. Le site de Had Soualem

Le site de Had Soualem, inauguré en 1994, s'étend aujourd'hui sur une superficie de 1,8 hectares. L'objectif de la construction de ce site est double et repose d'une part sur le développement de la croissance de production d'oxygène et d'azote, et d'autre part sur la diminution des coûts de production. En effet, le site de Had Soualem, qui intègre les dernières technologies de fabrication et de conditionnement, a été créé à proximité d'une ligne haute tension. Les ressources énergétiques constituant les principales charges de production, Maghreb Oxygène a de ce fait réduit de manière significative ses frais de production. Le site de Had Soualem fut destiné jusqu'en 1998, uniquement à la production d'oxygène et d'azote. Cette même année fut marquée par la création d'une nouvelle unité de production d'hydrogène.

Actuellement, les unités de production composant le site de Had Soualem se composent de la manière suivante :

- Une unité d'oxygène et d'azote, obtenus par liquéfaction de l'air, d'une capacité de 18 000 000 m³/an et un taux d'utilisation de 71% en 2004 ;

- Une unité d'hydrogène, obtenu par électrolyse de l'eau, d'une capacité de 800 000 m³/an et un taux d'utilisation de 52% en 2004.

Ces deux unités sont certifiées ISO 9002.

VI.3.1.3. Le site de Jorf Lasfar

Maghreb Oxygène, dans le cadre d'un contrat longue durée (20 ans), est en phase d'implantation d'une unité de production « on-site » dans un complexe sidérurgique sur le port de Jorf Lasfar pour le compte de la Sonasid¹. L'unité en question produira principalement de l'oxygène et dans une moindre mesure de l'azote, par liquéfaction et fractionnement de l'air. Cette unité, à feu continu, raccordée au complexe client, est destinée à satisfaire exclusivement ses besoins en gaz oxygène et en azote.

L'investissement lié à cette opération permettra d'assurer une certaine récurrence au niveau des revenus. Le début de l'activité du site de Jorf Lasfar est prévu courant 2005.

Pour se rapprocher de son marché, la Société Nationale de Sidérurgie – Sonasid – a entrepris un vaste programme d'investissement à Jorf Lasfar.

La première phase de ce projet a consisté en la réalisation d'un laminoir mis en service courant 2003.

Présentation du projet de Jorf Lasfar

Pour finaliser son programme Sonasid a lancé la seconde phase relative à la construction d'un four électrique en amont du laminoir. D'un fonctionnement à feu continu, ce four électrique aura des besoins permanents d'importants volumes d'oxygène et d'azote.

Dans le cadre d'un appel d'offres, Sonasid, s'est adjoint les services d'un professionnel des gaz industriels qui se chargera, à ses frais, d'implanter et d'exploiter une unité de production d'oxygène et d'azote sur le site même de Sonasid.

L'unité de production fonctionnera à pleine capacité dès sa mise en service prévue au cours du second semestre 2005.

L'unité de production cryogénique d'oxygène et d'azote de Maghreb Oxygène est aujourd'hui implantée sur le site et est équipée d'un système de stockage, de régulation, de vaporisation et de distribution de l'oxygène et de l'azote de secours, destiné à pallier toute défaillance de l'unité de production cryogénique et à la suppléer lors des arrêts de maintenance programmée.

VI.3.2. Le stockage et emplissage

Maghreb Oxygène dispose de 5 cinq centres emplisseurs couvrant une grande partie du territoire national : Casablanca, Berrechid, Agadir, Fès et Oujda. Ces centres emplisseurs disposent d'une capacité de stockage, d'une pompe cryogénique haute pression, d'un réchauffeur atmosphérique et d'une rampe de remplissage. Les gaz produits (hormis l'acétylène et l'hydrogène) sont stockés sous forme liquide dans des réservoirs cryogéniques à des températures variant entre -196°C et -70°C. Maghreb Oxygène stocke les gaz soit au niveau des sites de production (Berrechid et Had Soualem) soit au niveau des centres emplisseurs. Le transport vers ces derniers se fait également sous forme liquide.

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

¹ Société Nationale de Sidérurgie

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

La division soudage connaît un roulement de stocks. Les produits achetés et revendus sont stockés au niveau des agences régionales.

Concernant la capacité de stockage de ses sites de production et de ses centres régionaux, Maghreb Oxygène offre une capacité totale de stockage de près de 765 000 L pour les gaz de l'air, de 280 000 Kg pour le dioxyde de carbone et de 20 000 Kg pour le CFC R22.

Le détail des capacités de stockage de Maghreb Oxygène se présente de la manière suivante :

Site	Gaz	Capacité
Had Soualem	Gaz de l'air	656 000 L
Berrechid	Gaz de l'air	71 000 L
Casablanca	Gaz de l'air	20 000 L
Fes	Gaz de l'air	6 000 L
Agadir	Gaz de l'air	6 000 L
Oujda	Gaz de l'air	6 000 L
Total gaz de l'air		765 000 L
Had Soualem	Dioxyde de carbone	20 000 Kg
Berrechid	Dioxyde de carbone	80 000 Kg
Total CO2		280 000 Kg
Agadir	CFC R22	20 000 Kg
Total CFC R22		20 000 Kg

VI.3.3. Parc de bouteilles

Le tableau ci dessous détaille l'évolution du parc de bouteilles de Maghreb Oxygène :

	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Bouteilles	59 591	61 666	64 990	3,5%	5,4%

Maghreb Oxygène accroît de manière régulière son parc de bouteilles. Sur les trois derniers exercices, le taux de croissance annuel moyen s'élève à 4,4%.

Le nombre de bouteilles consignées se monte à près de 40 000 bouteilles ce qui porte le taux de consignation du parc de bouteilles à environ 60%.

VI.3.4. Le système d'information et de gestion

VI.3.4.1. Le système informatique

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

Le progiciel retenu est un produit américain, JD Edwards, installé sur un serveur IBM AS 400. La dernière version de ce progiciel offre une architecture ouverte permettant des interfaces avec Unix ou Windows NT, ouvrant ainsi la voie à une organisation plus décentralisée.

En sus de l'installation de ce progiciel intégré, les équipes informatiques d'Afriquia Management ont développé et mis à la disposition de Maghreb Oxygène, et des autres filiales d'Akwa Group, un outil d'aide à la décision qui permet d'accéder au stock d'informations comptables, financières et commerciales à travers des requêtes simplifiées utilisant l'intranet. Cet outil, dénommé « Afriware », permet d'améliorer substantiellement la qualité du reporting, et assure un meilleur accès à l'information nécessaire à chaque niveau.

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

VI.3.4.2. 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'Afriquia Management.

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

Par ailleurs, la gestion de trésorerie est 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.

VI.4. STRUCTURE COMMERCIALE

VI.4.1. Organisation

L'organisation commerciale de Maghreb Oxygène se définit, depuis 2002, en termes de typologie clients. Cette organisation entre dans le cadre du développement de la gamme de produits et de services offerts par Maghreb Oxygène. Désormais, Maghreb Oxygène est capable d'offrir une offre globale (gaz et produits) selon les particularités propres à chaque client. L'organisation du portefeuille clients se définit de la manière suivante :

- L'activité Entreprises gère le portefeuille de l'ensemble des clients dont le potentiel de chiffre d'affaires permet un paiement à terme de la part du client et qui nécessite davantage de conseil et de technicité de la part de Maghreb Oxygène;
- L'activité PME-Particuliers gère le portefeuille des clients dont le potentiel de chiffre d'affaires exige un règlement au comptant ;
- L'activité Santé gère le portefeuille de l'ensemble des utilisateurs de produits santé : gaz, équipement médical, mobilier, consommable médical, installation de réseaux de fluides...

En parallèle à une organisation commerciale dirigée vers la typologie du portefeuille clients, Maghreb Oxygène a opéré un découpage du territoire donnant lieu à la création de 7 directions régionales (Casablanca, Rabat, Marrakech, Fès, Oujda, Tanger, Agadir) dont 5 sont équipées de stations de conditionnement (Casablanca, Rabat, Marrakech, Fès, Oujda).

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

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

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

VI.4.2. Distribution

En plus de l'objectif de couverture maximale du territoire, la distribution de Gaz doit répondre également à un certain nombre de contraintes propres aux produits (volume, température, déperdition, sécurité...). Ainsi, compte tenu des contraintes liées au transport du gaz, l'organisation de la distribution repose sur un processus en trois étapes majeures : les centres de conditionnement et de stockage, les points de vente ou dépositaires et les revendeurs de produits soudage.

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

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

Par ailleurs, avec la mise en place de la nouvelle organisation commerciale depuis 2004, Maghreb Oxygène accorde plus d'autonomie à ses centres régionaux. Ces derniers deviennent désormais de véritables centres de profit, offrant toutes les gammes de produits médicaux et de soudage, ainsi que les services connexes, qui étaient auparavant centralisés à Casablanca.

VI.4.3. Les points de vente

La distribution de Maghreb Oxygène repose essentiellement sur le réseau de dépositaires régionaux. Maghreb Oxygène compte aujourd'hui 51 dépositaires (dépositaires tiers et agences en gestion directe) et 36 revendeurs tiers, ce qui fait un total de 87 points de vente répartis sur l'ensemble du territoire marocain. Le statut de dépositaire est accordé à des commerçants locaux qui disposent d'une activité complémentaire à la vente de gaz, telles que :

- Vente de matériaux de construction ;
- Distributeurs Butane/Propane ;
- Produits métallurgiques ;
- Droguerie/Quincailleries ;
- Stations service (carburants) ;
- Vente de bois...

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

Les relations entre les dépositaires régionaux et Maghreb Oxygène sont régies par des contrats fixant les détails de la relation de coopération commerciale sur la région donnée. Les principales clauses du contrat sont les suivantes :

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

L'approvisionnement des PME/Particuliers repose sur une fourniture de bouteilles, propriétés de Maghreb Oxygène, contre consignation versée au dépositaire. Deux principaux types de consignation peuvent être appliqués :

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

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

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

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

VI.4.4. Structure de la clientèle

La clientèle de Maghreb Oxygène est relativement bien ventilée et ne présente que peu de risques par rapport à la défaillance d'un client particulier.

Le tableau suivant détaille la structure du chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène selon les principaux clients :

En milliers de dirhams	2002		2003		2004	
	Montant	%CA	Montant	%CA	Montant	%CA
Premier client	8 539	6,3%	9 152	6,7%	15 955	10,5%
3 premiers clients	16 427	12,1%	17 358	12,6%	28 245	18,5%
5 premiers clients	22 960	16,9%	23 767	17,3%	36 027	23,6%
10 premiers clients	35 456	26,0%	35 275	25,6%	48 710	32,0%

Source : Maghreb Oxygène

Maghreb Oxygène dispose au sein de son portefeuille clients, d'un seul client engendrant plus de 10% du chiffre d'affaires global et cela uniquement en 2004. Il s'agit du CHU Ibn Sina.

En termes de délais de paiements octroyés aux clients, Maghreb Oxygène adopte la politique suivante :

- PME / Particuliers : en général au comptant ;
- Entreprises privées : 30 à 60 jours ;
- Organismes publiques : en fonction des marchés.

VI.4.5. Politique de prix

Maghreb Oxygène commercialise trois types de produits : les gaz, les produits de soudage et les équipements médicaux.

- Vente de gaz :
 - clientèle PME/Particuliers : application d'un prix public à la clientèle composée de petits consommateurs. Le prix est majoré des frais d'approche spécifiques à chaque région ;
 - clientèle Entreprises et Santé : application d'un barème à tranches de prix et application de prix négociés pour des volumes exceptionnels.
- Négocier en produits de soudage et équipements médicaux : application d'un tarif avec possibilité d'octroi de remises en fonction du volume des ventes.

VI.5. LES APPROVISIONNEMENTS

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

- Le matériel de soudage revendu en l'état ;
- Les outillages et installations de fluides médicaux ;
- Les gaz importés et revendus en l'état ;
- Les matières premières qui sont utilisées dans les processus de fabrication comme le nitrate d'ammonium, le carbure de calcium, l'acétone et le propane ;
- Les matières consommables composées essentiellement d'énergie (électricité) ;
- Les équipements médico-techniques.

Le tableau ci dessous détaille la part de chacune des catégories dans le total des achats destinés à la production de Maghreb Oxygène et à la revente de matériel¹ durant les trois derniers exercices :

En milliers de dirhams HT	2002	% / 2002	2003	% / 2003	2004	% / 2004
Matériel soudage	9 035	24%	12 351	29%	17 833	32%
Matières consommables	12 933	34%	13 225	31%	14 223	25%
Gaz importés	6 561	17%	7 975	19%	7 861	14%
Matières premières	6 487	17%	6 721	16%	7 155	13%
E.M.T ²	1 241	3%	1 826	4%	8 289	15%
Installation fluides médicaux	1 712	5%	413	1%	519	1%
TOTAL	37 968	100%	42 511	100%	55 879	100%

Source : Maghreb Oxygène

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

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

Le tableau suivant détaille la part des principaux fournisseurs dans la structure des achats globaux³ de la société au cours des trois derniers exercices :

En milliers de dirhams	2002		2003		2004	
	Montant	% Achats	Montant	% Achats	Montant	% Achats
Premier fournisseur	13 018	22%	10 505	19%	15 072	21%
3 premiers fournisseurs	19 746	34%	20 061	35%	21 658	31%
5 premiers fournisseurs	21 436	37%	21 245	37%	27 155	38%
10 premiers fournisseurs	23 088	40%	23 946	42%	33 427	47%

Source : Maghreb Oxygène

Le principal fournisseur de Maghreb Oxygène au cours des trois derniers exercices est l'ONE (fourniture d'énergie électrique) avec une moyenne de 21% des achats au cours de la période considérée.

En outre, Maghreb Oxygène s'approvisionne essentiellement sur le marché local et ne fait appel aux importations que pour environ 30% de ses achats.

Le tableau suivant détaille en pourcentage des achats, la part des approvisionnements effectués sur le marché local et des importations, au cours des trois derniers exercices :

	2002	2003	2004
Achats locaux	70%	71%	63%
Importations	30%	29%	27%

Source : Maghreb Oxygène

Les importations reposent essentiellement sur les achats de gaz revendus (14% en 2004), les matières premières (carbure de calcium, nitrate d'ammonium...) ainsi que les équipements de soudage et équipements médicaux.

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

¹ Achats revendus, achats de matières premières et achats de matières consommables, hors achats de services

² Equipements et Matériels Techniques

³ Achats revendus de marchandise et achats consommés

VI.6. LE CONTROLE QUALITE

Le suivi de la qualité des gaz produits est effectué au niveau du laboratoire de contrôle de Berrechid et de la salle d'analyse, sur le site de Had Soualem. Le contrôle est effectué de manière continue et permet d'obtenir un niveau de pureté supérieur à 99,5% pour l'oxygène. Le procédé en place permet d'ajuster en permanence la colonne de fractionnement et de maintenir le niveau de pureté au-delà du seuil fixé. Par ailleurs, en cas de dysfonctionnement de la régulation instantanée, un système de sécurité permet de stopper automatiquement la vanne d'alimentation et de rejeter le produit impur dans l'atmosphère.

En outre, la plupart des gaz produits répondent à des standards internationaux s'appliquant au secteur auquel est destiné le produit. Ainsi, les gaz destinés au secteur agroalimentaire, répondent aux normes Coca-Cola et les gaz destinés au secteur de l'aviation, répondent aux normes OTAN. La production des autres gaz suit pour sa part les normes européennes en vigueur. Par ailleurs, un dernier contrôle est appliqué et notamment pour les gaz santé et aviation, respectivement par un pharmacien agréé et un contrôleur de l'armée.

Les produits sont numérotés et contrôlés au cours du process par le laboratoire interne de Maghreb Oxygène. Grâce à la numérotation des lots, la source d'une erreur peut être identifiée à tout moment, ce qui assure une capacité de réaction importante.

VI.7. LES PROCEDURES DE SECURITE

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

Maghreb Oxygène dispose d'un équipement de sécurité adéquat sur chacun des sites de production. Le process de sécurité comporte entre autres des extincteurs CO₂ et azote, ainsi que des circuits anti-incendie permettant d'appréhender tout risque d'anomalie.

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

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

- Une assurance « perte d'exploitation » après incendie et bris de machine, couvrant la société pour la perte de bénéfice brut et pour les frais supplémentaires d'exploitation.

VI.8. LA LOGISTIQUE

La distribution est organisée en deux phases distinctes : le gaz est transporté sous forme liquide dans des camions citernes, des unités de production vers les centres emplisseurs, ou vers les clients qui disposent eux-mêmes d'unités fixes de stockage.

A partir des centres emplisseurs, le gaz est transporté sous forme de bouteilles vers les revendeurs, qui eux-mêmes approvisionnent parfois leurs clients avec leurs propres moyens de transport.

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

VI.9. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

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

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Terrains	2 792	0	0	NS	NS
Constructions	4 230	656	1 505	-84,5%	>100%
Installations techniques, matériel et outillage	8 244	8 445	17 891	2,4%	>100%
Matériel de transport	85	315	262	>100%	-16,8%
Mobilier, Matériel de bureau et aménagements	1 634	265	60	-83,8%	-77,4%
Autres immobilisations corporelles	8 903	3 019	4 897	-66,1%	62,2%
Immobilisations en cours	10		32 382	NS	NS
Total	25 898	12 699	56 996	-51,0%	>100%

Les investissements opérés par Maghreb Oxygène au cours des trois derniers exercices appellent les explications suivantes :

- Un recul de 51,0% des investissements en 2003 en raison d'une base de comparaison relativement élevée en 2002 et d'un retour à des niveaux normaux d'investissements en 2003. En effet, l'exercice 2002 a été caractérisé par une volonté du management de renforcer le parc de bouteilles (achats de plus de 5 600 bouteilles en 2002 contre à peine plus de 2 000 en 2003) et par l'extension du site de Had Soualem par l'acquisition d'un terrain;
- Progression importante des investissements en 2004 qui s'élèvent à près de 57 millions de dirhams contre 13 millions de dirhams en 2003. Cette hausse repose essentiellement sur le lancement du projet Jorf Lasfar.

VI.10. POLITIQUE MARKETING

En 1999, Maghreb Oxygène crée son service Marketing qui a pour mission d'élaborer, de mettre en œuvre et de suivre les plans Marketing et de communications par types de marché (Entreprises, Santé, PME/Particuliers). Toutefois, depuis fin 2001, dans le cadre d'une politique Groupe, le marketing de l'ensemble des filiales a été centralisé au sein de la Direction Marketing de Akwa Group. Un chef de marque est dédié à chaque filiale du Groupe, dont Maghreb Oxygène. Le rôle principal du chef de marque est d'assurer la politique marketing de la filiale dont il a la charge et de veiller à la cohérence de cette dernière avec la politique marketing Groupe.

Le plan marketing de Maghreb Oxygène se base essentiellement sur des grands axes de développement qui sont pour les filières entreprises et santé : la notoriété, la fidélisation, le changement de positionnement et la notion de service, et pour la filière PME/Particuliers, une proximité client et une diversification de l'offre produit et de l'offre prix.

Les supports varient selon les actions et les types de marché. Cependant, Maghreb Oxygène privilégie des supports de marketing direct (print, mailing, animation sur point de vente) pour le marché PME/Particuliers. En ce qui concerne les marchés Santé et Entreprises, les supports privilégiés sont la presse et l'organisation de manifestations événementielles (forums, séminaires...).

VI.11. POLITIQUE DE DEVELOPPEMENT

La politique de développement de Maghreb Oxygène s'articule autour des axes suivants:

- Réorganisation commerciale par typologie client, en trois directions d'activité : clientèle Entreprise, clientèle PME/Particuliers et Santé, en lieu et place d'une direction commerciale unique ;
- Déconcentration de la relation client, en charge par des directions régionales au nombre de sept, dans une optique de proximité ;
- Optimisation des centres de conditionnement et dépôts de distribution régionaux dans un objectif d'efficience de la distribution et de la qualité de service ;
- Perfectionnement des forces de vente ;
- Extension et amélioration des systèmes d'information sous l'égide de Akwa Group ;
- Quête d'opportunités à saisir relatives à la production de gaz in situ, chez l'utilisateur client ;
- Définition et distribution d'une gamme économique de produits de soudage dédiée au marché de la PME/Particuliers ;
- Réalisation d'un partenariat avec un producteur d'électrodes de soudage donnant accès à un outil de production pour sécuriser les approvisionnements de ces consommables ;
- Recherche d'un partenariat technique et commercial avec un gazier international pour le transfert de savoir-faire en matière d'applications de gaz innovantes.

Partie VII SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB OXYGÈNE

VII.1. ANALYSE DE L'ETAT DE SOLDES DE GESTION

Le tableau suivant reprend les données historiques de l'ESG de Maghreb Oxygène pour les exercices 2002, 2003 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Ventes de marchandises en l'état	26 843	31 411	38 011	17,0%	21,0%
Achats revendus de marchandises	18 800	21 054	25 386	12,0%	20,6%
Marge brute sur ventes en l'état (1)	8 043	10 357	12 625	28,8%	21,9%
Ventes de biens et services produits	109 385	106 176	114 407	-2,9%	7,8%
Variation stocks de produits	-133	-5	537	96,0%	NS
Production (2)	109 251	106 171	114 944	-2,8%	8,3%
- Achats consommés	39 259	35 623	45 509	-9,3%	27,8%
- Autres charges externes	20 725	20 265	21 689	-2,2%	7,0%
Consommations de l'exercice (3)	59 985	55 888	67 198	-6,8%	20,2%
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	57 309	60 640	60 371	5,8%	-0,4%
<i>VA/CA</i>	<i>42,1%</i>	<i>44,1%</i>	<i>39,6%</i>		
- Impôts et taxes	3 067	3 991	3 354	30,1%	-16,0%
- Frais de Personnel	21 556	21 324	22 718	-1,1%	6,5%
Excédent Brut d'exploitation	32 686	35 325	34 299	8,1%	-2,9%
<i>EBE/CA</i>	<i>24,0%</i>	<i>25,7%</i>	<i>22,5%</i>		
+Autres produits d'exploitation					
-Autres charges d'exploitation	500	500	500	0,0%	0,0%
+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	1 315	2 177	1 783	65,5%	-18,1%
- Dotation d'exploitation	21 885	23 260	26 908	6,3%	15,7%
Résultat d'exploitation	11 617	13 742	8 674	18,3%	-36,9%
<i>REX/CA</i>	<i>8,5%</i>	<i>10,0%</i>	<i>5,7%</i>		
Produits financiers	346	1 576	2 232	355,6%	41,6%
Charges financières	5 012	6 776	7 511	35,2%	10,9%
Résultat financier	-4 666	-5 199	-5 279	-11,4%	-1,5%
Résultat courant avant impôts	6 950	8 543	3 395	22,9%	-60,3%
Résultat non courant	659	-390	-164	-159,1%	57,8%
Résultat avant impôt	7 609	8 153	3 231	7,1%	-60,4%
Impôt sur les bénéfices	2 382	2 537	1 716	6,5%	-32,3%
Résultat net de l'exercice	5 227	5 616	1 514	7,4%	-73,0%
<i>RN/CA</i>	<i>3,8%</i>	<i>4,1%</i>	<i>1,0%</i>		

VII.1.1. 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 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Vente de produits et services	109 385	106 176	114 407	-2,9%	7,8%
Vente de m/ses en l'état	26 843	31 411	38 011	17,0%	21,0%
Chiffre d'affaires	136 227	137 587	152 418	1,0%	10,8%

Le chiffre d'affaires connaît une croissance annuelle moyenne de 5,8% entre 2002 et 2004. Cette progression des ventes repose essentiellement sur une performance de 10,8% durant l'exercice 2004.

Concernant les ventes de marchandises en l'état, Maghreb Oxygène a enregistré au cours des exercices 2003 et 2004 des performances importantes, respectivement de 17,0% et de 21,0%. Ces progressions importantes des ventes de matériels (soudage et médical) permettent de maintenir, voire développer le portefeuille clients. Ces ventes engendrent une hausse relativement réduite du volume monétaire, (près de 4,6 millions de dirhams) mais permettent d'assurer des ventes de gaz pour les exercices suivants.

Les ventes de produits et services ont connu des tendances plus contrastées :

- Les ventes de produits et services reculent de 2,9% en 2003 en raison des efforts commerciaux effectués par Maghreb Oxygène, traduits par une baisse des prix. Par ailleurs, l'exercice 2003 s'est davantage caractérisé par une volonté de développement du portefeuille clients et donc une accentuation de l'effort de vente sur les matériels et outillages vendus en l'état plutôt que sur les gaz produits ;
- Les ventes de produits et services progressent de 7,8% en 2004 en raison d'une hausse de la demande en gaz, fruit de la politique de développement du portefeuille clients préalablement effectuée en 2003.

VII.1.2. La marge commerciale

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

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Vente de marchandises en l'état	26 843	31 411	38 011	17,0%	21,0%
Achats revendus de marchandises	18 800	21 054	25 386	12,0%	20,6%
Marge Commerciale	8 043	10 357	12 625	28,8%	21,9%
<i>% des ventes en l'état</i>	<i>30,0%</i>	<i>33,0%</i>	<i>33,2%</i>		

La marge commerciale connaît une progression moyenne de 28,8% entre 2002 et 2003 et de 21,9% sur la période suivante. Le taux de marge commerciale¹ s'inscrit également en hausse et s'élève à 33,2% en 2004 contre 30,0% en 2002.

La progression de la marge commerciale s'appuie sur la bonne performance des activités de négoce au cours de la période 2002-2004 (+40,6% pour la Division Soudure en 2003 et +178,6% pour la Division Médicale en 2004). Ainsi, les activités de négoce (Division Soudure et Division Médicale), progressent en moyenne annuelle de 33,2% entre 2002 et 2004.

¹ Marge commerciale/vente de marchandises en l'état

VII.1.3. La production

Le tableau ci dessous détaille l'évolution de la production entre 2002 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Ventes de produits et services	109 385	106 176	114 407	-2,90%	7,80%
Var de stocks de produits	-133	-5	537	NS	NS
Production	109 251	106 171	114 944	-2,80%	8,30%

La production de Maghreb Oxygène connaît une évolution similaire aux ventes de produits et services en raison du faible impact de la variation de stocks de produits.

VII.1.4. La consommation

Le tableau ci dessous détaille l'évolution détaillée de la consommation entre 2002 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Achats consommés de matières et fournitures					
Achats de matières premières	6 487	6 730	14 319	3,7%	112,8%
Consommables et emballages	12 933	13 225	14 325	2,3%	8,3%
Variation des stocks de fournitures et emballages	682	-327	37	-147,9%	-111,3%
Achat non stocké de matières et fournitures	2 374	2 874	2 615	21,1%	-9,0%
Achats de travaux, études et prestations de services ¹	16 783	13 121	14 214	-21,8%	8,3%
Total	39 259	35 623	45 509	-9,3%	27,8%
Autres Charges externes					
Location et charges locatives	2 237	2 843	2 226	27,1%	-21,7%
Redevances de crédit - bail	1 275	1 401	1 744	9,9%	24,5%
Entretien et réparation	1 601	1 795	2 404	12,1%	33,9%
Primes d'assurances	1 913	2 038	2 054	6,5%	0,8%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	0	0	121	NS	NS
Rémunérations des intermédiaires et Honoraires	4 525	3 921	4 487	-13,3%	14,4%
Transports	1 722	2 021	2 324	17,3%	15,0%
Déplacements, missions, et réceptions	1 593	1 692	1 552	6,2%	-8,2%
Reste du poste des autres charges externes ²	5 859	4 554	4 777	-22,3%	4,9%
Total	20 725	20 265	21 689	-2,2%	7,0%
Consommation	59 985	55 888	67 198	-6,8%	20,2%

L'évolution de la consommation entre 2002 et 2003 fait ressortir les remarques suivantes :

- Une baisse de 9,3% des achats consommés reposant sur une réduction du poste achats de travaux, études et prestations de services qui baisse de 16,8 millions de dirhams en 2002 à 13,1 millions de dirhams en 2003, en raison d'une révision des prix du transport et de la réalisation en interne de certaines prestations de services ;
- Un retrait de 2,2% des autres charges externes dû à une réduction des charges publicitaires et une optimisation des frais de distribution (optimisation des trajets, amélioration des procédés de transport...).

¹ Poste intégrant essentiellement les frais de transport de marchandises (Afriquia Logistique)

² Poste composé principalement de charges relatives à la publicité et aux télécoms

Sur la période 2003-2004, la hausse de la consommation de 20,2% s'explique par :

- Une hausse de 27,8% des achats consommés en 2004, en raison de la hausse de l'activité, mais aussi du renchérissement des prix d'achats de matières premières en raison notamment de la hausse des cours internationaux du butane et du carbure de calcium.
- Une progression des autres charges externes en 2004 de 7%, relative à :
 - une hausse des frais d'entretien de 33,4% en 2004 à 2,4 millions de dirhams en raison d'un entretien global de l'unité de production de Had Soualem ;
 - une volonté du management de renforcer les mesures de sécurité des différents sites au lendemain des attentats du 16 mai 2003 en raison du caractère sensible de l'activité et des produits. Cela c'est caractérisé par un renforcement des effectifs de gardiennage (service sous-traité) ;
 - une progression de 14,4% des honoraires en 2004 imputable aux travaux effectués par des cabinets extérieurs d'une part dans le cadre de l'implantation de l'unité de production « on-site » de Jorf Lasfar et d'autre part concernant la restructuration organisationnelle opérée par la société.

VII.1.5. La valeur ajoutée

L'évolution de la valeur ajoutée de Maghreb Oxygène au cours de la période 2002-2004 se présente de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Marge Commerciale (1)	8 043	10 357	12 625	28,8%	21,9%
Production (2)	109 251	106 171	114 944	-2,8%	8,3%
Consommation de l'exercice (3)	59 985	55 888	67 198	-6,8%	20,2%
Valeur Ajoutée (1)+(2)-(3)	57 309	60 640	60 371	5,8%	-0,4%
% CA	42,1%	44,1%	39,6%		

En 2003, la valeur ajoutée de Maghreb Oxygène s'inscrit en hausse de 5,8%. Cette évolution reflète essentiellement le renforcement de la marge commerciale de 28,8% et le recul de la consommation de 6,8%.

Inversement, au cours de l'exercice 2004, Maghreb Oxygène enregistre un léger recul (0,4%) de sa valeur ajoutée. Cette évolution provient principalement de la hausse de la consommation de 20,2% (progression des achats consommés et des autres charges externes) ayant annulé la croissance de la production de 8,3% sur cette période.

VII.1.6. L'excédent brut d'exploitation

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

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Valeur ajoutée	57 309	60 640	60 371	5,8%	-0,4%
Impôts et taxes	3 067	3 991	3 354	30,1%	-16,0%
Frais de Personnel	21 556	21 324	22 718	-1,1%	6,5%
EBE	32 686	35 325	34 299	8,1%	-2,9%
% CA	24,0%	25,7%	22,5%		

L'Excédent Brut d'Exploitation s'inscrit en hausse annuelle de 8,1% entre 2002 et 2003 pour s'élever à plus de 35 millions de dirhams. L'évolution de l'EBE s'explique par :

- La progression de la valeur ajoutée de 5,8%/an sur la période considérée ;
- Le recul des frais de personnel de 1,1% en 2003 suite à quelques départs intervenus durant cette période.

Entre 2003 et 2004, l'excédent brut d'exploitation baisse de 2,9% et s'inscrit à plus de 34 millions de dirhams. Ceci s'explique par la hausse des frais de personnel de 6,5% en 2004 due à l'augmentation des salaires (au second semestre de l'exercice en question) et par la progression des ressources humaines au lendemain de l'opération de réorganisation de la société.

VII.1.7. Le résultat d'exploitation

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

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
EBE	32 686	35 325	34 299	8,1%	-2,9%
Autres produits d'exploitation	0	0	0		
Autres charges d'exploitation	500	500	500	0,0%	0,0%
Reprises d'exploitation: transfert de charges	1 315	2 177	1 783	65,5%	-18,1%
Dotations d'exploitation	21 885	23 260	26 908	6,3%	15,7%
Résultat d'exploitation	11 617	13 742	8 674	18,3%	-36,9%
% CA	8,5%	10,0%	5,7%		

Entre 2002 et 2003 le résultat d'exploitation s'apprécie de 18,3% en raison de l'effet conjugué de la progression de l'EBE de 8,1% et la hausse de 6,3% des dotations d'exploitation issues des investissements réalisés.

Au cours de l'exercice 2004, le résultat d'exploitation s'inscrit en retrait de 36,9% du fait de :

- La diminution de l'EBE de 2,9% en 2004 ;
- La progression de 15,7% des dotations d'exploitation en raison de provisions pour créances douteuses de 6,5 millions de dirhams reflétant un assainissement du portefeuille clients. Le provisionnement des créances clients douteuses est déterminé sur la base des risques de recouvrement de créances évalués par client.

L'évolution des créances douteuses sur la période 2002-2004 se présente de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Contentieux ¹ (1)	8 928	9 598	9 344	7,5%	-2,6%
Créances douteuses (2)	1 724	2 235	3 829	29,7%	71,3%
Provisions constituées (3)	3 753	6 103	12 628	62,6%	106,9%
Taux de provisionnement (3)/((2)+(1))	35,2%	51,6%	95,9%		

¹ Dossiers dont l'action judiciaire a été instruite

VII.1.8. Le résultat net

Le tableau suivant traduit la progression du résultat net de Maghreb Oxygène sur la période 2002-2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Résultat d'exploitation	11 617	13 742	8 674	18,3%	-36,9%
Résultat financier	-4 666	-5 199	-5 279	-11,4%	-1,5%
Résultat non courant	659	-390	-164	-159,1%	57,9%
IS	2 382	2 537	1 716	6,5%	-32,3%
Résultat net	5 227	5 616	1 514	7,4%	-73,0%
% CA	3,8%	4,1%	1,0%		

Les éléments marquants concernant l'évolution du résultat net en 2003 sont :

- Progression significative du résultat d'exploitation de 18,3% ;
- Dégradation de 11,4% du résultat financier, résultant de l'effet conjugué de :
 - la hausse des charges financières de 35,1% à près de 6,8 millions de dirhams en raison, d'une part de la hausse des pertes de change du fait du renchérissement de l'euro sur le marché des changes, et d'autre part de la croissance des charges d'intérêt suite à des règlements fournisseurs moins favorables, impactant la trésorerie nette (l'exercice 2002 a été marqué par des achats importants effectués lors du dernier trimestre et dont l'échéance ne tombait que l'année suivante) ;
 - la progression des produits financiers qui s'élèvent à 1 576 Kdh en 2003 contre 346 Kdh en 2002 s'expliquant par les produits d'intérêts émanant du crédit de 20 millions de dirhams accordé à Akwa Group en 2002, dans le cadre d'une convention réglementée ;
- Recul du résultat non courant qui s'élève à -390 Kdh en 2003 contre 659 Kdh en 2002 du fait des éléments suivants :
 - une pénalité d'impôt de l'ordre de 400 Kdh. Cette pénalité correspond à un complément sur impôt de patente de l'usine Had Soualem refacturé par les services des impôts au titre des exercices 2000 et 2002 ;
 - des indemnités de départ de l'ordre de 500 Kdh. Ces indemnités correspondent à des indemnités remises à 3 personnes licenciées soit suite à un jugement soit, suite à un accord à l'amiable.

Concernant l'exercice 2004, le recul du résultat net repose essentiellement sur le retrait du résultat d'exploitation de 36,9%. Le résultat non courant est caractérisé par la constatation d'une perte sur cession d'immobilisations. Ces immobilisations correspondent à du matériel de stockage et de transport de gaz carbonique cédé à Chaabi Leasing.

VII.2. ANALYSE BILANTIELLE

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

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
------------------------	------	------	------	-----------	-----------

ACTIF

Actif Immobilisé Net	160 780	154 625	183 044	-3,8%	18,4%
Actif Circulant	175 256	179 091	187 910	2,2%	4,9%
(Stocks + créances de l'actif circulant)					
Écart de conversion-Actif-Circulant	63	47	86	-26,0%	82,5%
Titres et Valeurs de placements	150	150	150	0,0%	0,0%
Trésorerie	106	2 314	357	NS	-84,6%
Total	336 355	336 227	371 547	0,0%	10,5%

PASSIF

Capitaux permanents	227 393	228 628	223 386	0,5%	-2,3%
Capitaux Propres	155 168	156 315	152 955	0,7%	-2,1%
Dettes à moyen et long terme	72 226	72 312	70 432	0,1%	-2,6%
<i>dont dettes de consignations</i>	22 226	22 312	20 432	0,4%	-8,4%
Provisions réglementées & RC					
Dettes du passif circulant	45 857	30 851	54 399	-32,7%	76,3%
Ecart de conversion passif	1	4	230	NS	NS
Autres Provisions R&C	1 497	1 544	1 783	3,1%	15,5%
Trésorerie passif	61 607	75 200	91 748	22,1%	22,0%
Total	336 355	336 227	371 547	0,0%	10,5%

VII.2.1. Les immobilisations

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	1 569	434	335	-72,3%	-22,8%
Immobilisations incorporelles	31	6	0	-79,4%	-100,0%
Immobilisations corporelles	150 780	145 785	174 309	-3,3%	19,6%
Immobilisations financières	8 400	8 400	8 400	0,0%	0,0%
Actif Immobilisé Net	160 780	154 625	183 044	-3,8%	18,4%

L'exercice 2003 est caractérisé par un ralentissement des investissements de l'ordre de 51,0% en raison d'une base de comparaison en 2002 relativement élevée. En effet, l'exercice 2002 fut marqué par une accélération du rythme des investissements et notamment dans le cadre du renforcement du parc de bouteilles, l'acquisition de matériel ainsi que la maintenance de l'outil industriel. De ce fait l'actif immobilisé est en retrait de 3,8% en 2003, principalement du fait du recul des immobilisations corporelles de 3,3%.

En 2004, l'actif immobilisé est en progression de 18,4% à 183 millions de dirhams, en raison notamment des investissements liés à l'implantation du site de production de Jorf Lasfar.

VII.2.2. Les fonds propres

Le tableau suivant détaille l'évolution des capitaux propres de la société entre 2002 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Capital social	81 250	81 250	81 250	0,0%	0,0%
Prime d'émission	40 990	40 990	40 990	0,0%	0,0%
Réserve légale	4 444	4 706	4 987	5,9%	6,0%
Autres réserves	23 256	23 746	24 206	2,1%	1,9%
Report à nouveau	1	8	8	NS	5,0%
Résultat net	5 227	5 616	1 514	7,4%	-73,0%
Capitaux propres	155 168	156 315	152 955	0,7%	-2,1%

Les fonds propres de Maghreb Oxygène connaissent un léger recul sur la période considérée, entre 2002 et 2004, de l'ordre de 0,7%/an en moyenne. L'évolution des fonds propres de Maghreb Oxygène est imputable à une politique de distribution de dividendes dynamique en 2002 et 2003 ainsi qu'à une baisse du résultat net en 2004.

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

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Résultat net	5 227	5 616	1 514	7,4%	-73,0%
Distribution dividendes	4 469	4 875	0	9,1%	NS
Pay-Out	85,5%	86,8%	0%		

Maghreb Oxygène, en dépit d'une politique de distribution active, parvient à maintenir une quasi-stabilité de ses fonds propres entre 2002 et 2003 à plus de 155 millions de dirhams.

En outre, dans l'objectif premier de maintenir ses fonds propres à un niveau satisfaisant, le Conseil d'Administration de Maghreb Oxygène tenu en date du 23 mars 2005 a décidé de ne pas distribuer de dividendes en 2005, au titre de l'exercice 2004.

VII.2.3. L'endettement net¹

Le tableau ci-dessous décrit l'évolution de l'endettement net entre 2002 et 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Endettement moyen long terme	50 000	50 000	50 000	0,0%	0,0%
Trésorerie actif	106	2 314	357	>100%	-84,6%
Trésorerie passif	61 607	75 200	91 748	22,1%	22,0%
Endettement net	111 501	122 886	141 391	10,2%	15,1%

L'endettement net est en croissance de 10,2% entre 2002 et 2003 et de 15,1% sur la période suivante, essentiellement du fait d'une hausse de la trésorerie passif respectivement de 22,1% et de

¹ Hors dette de consignation : Pour chaque bouteille livrée, un montant est versé à Maghreb Oxygène en guise de dépôt de garantie. Ce montant est rendu au client dès restitution de la bouteille avec toutefois une retenue de consignation de l'ordre de 1/12^{ème} en guise de contrat signé avec le client. Par ailleurs, les consignations génèrent des encaissements dans un premier temps et correspondent à des dettes à long terme pouvant être affectées par des mouvements de déconsignations. Toutefois, en raison du caractère exceptionnel de ces mouvements de déconsignations, il semble plus opportun d'exclure les dettes de consignation de l'analyse de la dette nette.

22,0% sur les périodes considérées. La hausse de la trésorerie passif est due en 2003 à une hausse du BFR et en 2004 au lancement du projet de Jorf Lasfar dont l'investissement a été effectué par mobilisation de dette à court terme au taux de 4,65%.

L'endettement moyen/long terme demeure constant sur les trois derniers exercices et correspond à l'emprunt obligataire émis en juillet 2002 et arrivant à échéance en juillet 2005. Cet emprunt a été renouvelé le 30 juin 2005 par un crédit long terme¹ (10 ans) de 50 millions de dirhams.

Le gearing² en 2004 s'élève à 92,4% en 2004 contre 71,9% en 2002. La hausse de ce ratio repose principalement sur la dégradation de l'endettement net et la stabilisation des fonds propres :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Fonds propres	155 168	156 315	152 955	0,7%	-2,1%
Endettement net	111 501	122 886	141 391	10,2%	15,1%
Endettement net/fonds propres	71,9%	78,6%	92,4%		

Retraité des financements accordés par Maghreb Oxygène aux autres sociétés du Groupe, faisant l'objet d'une convention, l'endettement net de la société s'élève à près de 119 millions de dirhams en 2004 avec un gearing de 78,1% :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Endettement moyen long terme	50 000	50 000	50 000	0,0%	0,0%
Compte courant d'actif	22 000	22 000	22 000		
Trésorerie actif	106	2 314	357	>100%	-84,6%
Trésorerie passif	61 607	75 200	91 748	22,1%	22,0%
Endettement net	89 501	100 886	119 391	12,7%	18,3%
Fonds propres	155 168	156 315	152 955	0,7%	-2,1%
Endettement net/fonds propres	57,7%	64,5%	78,1%		

Les comptes courants d'actif comprennent les avances de financement accordées par Maghreb Oxygène faisant l'objet de conventions réglementées, à savoir :

- Avance accordée à Akwa Group de 20 millions de dirhams dans le cadre d'une convention de financement ;
- Avance accordée à Technosoudure de 2 millions de dirhams, dans le cadre d'une convention de financement.

¹Taux de sortie de 6,86%

² Ratio endettement net/fonds propres

VII.2.4. Le Besoin en Fonds de Roulement

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du Besoin en Fonds de Roulement de Maghreb Oxygène au cours des trois derniers exercices :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
ACTIF CIRCULANT	175 256	179 091	187 910	2,2%	4,9%
Stocks	22 646	24 478	26 796	8,1%	9,5%
Créances de l'actif circulant	152 610	154 612	161 114	1,3%	4,2%
<i>Dont clients</i>	119 066	124 546	130 299	4,6%	4,6%
<i>Dont Etat</i>	9 400	6 289	6 659	-33,1%	5,9%
<i>Dont autres débiteurs</i>	22 000	22 000	22 000	0,0%	0,0%
Ecart de conversion actif	63	47	86	-26,0%	82,5%
PASSIF CIRCULANT	47 355	32 399	56 413	-31,6%	74,1%
Dettes du passif circulant	45 857	30 851	54 399	-32,7%	76,3%
<i>Dont fournisseurs</i>	26 013	11 312	35 348	-56,5%	>100%
<i>Dont Etat</i>	17 220	17 115	15 954	-0,6%	-6,8%
Titres et valeurs de placement	150	150	150	0,0%	0,0%
Autres Provisions R&C	1 497	1 544	1 783	3,1%	15,5%
Ecart de conversion passif	1	4	230	>100%	>100%
Besoin en Fonds de Roulement	128 115	146 889	131 733	14,7%	-10,3%

Le BFR connaît une progression de 14,7% entre 2002 et 2003 avant d'enregistrer un recul de 10,3% sur la période suivante.

L'évolution du BFR en 2003 repose sur les éléments suivants :

- Progression des stocks de 8,1% en raison de la hausse de l'activité négoce ;
- Hausse des créances de l'actif circulant de 1,3% reflétant, d'une part la hausse de 4,6% du poste clients du fait de la croissance des ventes aux organismes de la Santé Publique dont les délais de règlement sont plus longs (338 jours) et un recul du poste Etat de 33,1% du fait de la baisse de la TVA récupérable sur les fournisseurs et de celle de l'acompte sur impôt sur les sociétés¹ ;
- Diminution de 32,7% des dettes du passif circulant en raison de règlements fournisseurs moins favorables. Les délais moyens de règlement de fournisseurs sont passés de 185 jours d'achat TTC à 142 jours ;

En 2004, la baisse du BFR s'appuie essentiellement sur les éléments suivants :

- Progression des stocks de 9,5% en raison de la poursuite de la hausse de l'activité négoce ;
- Diminution des délais de règlement des fournisseurs qui sont passés de 142 jours à 121 jours d'achat ;
- Hausse des créances de l'actif circulant de 4,2% due à la hausse de 4,6% du poste clients en raison de la croissance de l'activité avec les organismes de la Santé Publique ;
- Hausse de 76,3% des dettes du passif circulant en raison d'une part d'une croissance de l'activité et d'autre part du fait des travaux effectués en 2004, en relation avec le projet de Jorf Lasfar, non réglés au 31 décembre 2004.

¹ L'acompte sur I.S à baissé en raison de la baisse du résultat net par rapport à 2001 (le résultat est de 11 651 Kdh en 2001 contre 5 227 Kdh en 2002), ce qui engendre une diminution d'acompte en 2003. Il en est de même pour la TVA récupérable.

Retraité des conventions de financement intra-groupe¹, le BFR de Maghreb Oxygène ne s'élève plus qu'à près de 110 millions de dirhams en 2004 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
ACTIF CIRCULANT	153 256	157 091	165 910	2,5%	5,6%
Stocks	22 646	24 478	26 796	8,1%	9,5%
Créances de l'actif circulant	130 610	132 612	139 114	1,5%	4,9%
<i>Dont clients</i>	119 066	124 546	130 299	4,6%	4,6%
<i>Dont Etat</i>	9 400	6 289	6 659	-33,1%	5,9%
Ecart de conversion actif	63	47	86	-26,0%	82,5%
PASSIF CIRCULANT	47 355	32 399	56 413	-31,6%	74,1%
Dettes du passif circulant	45 857	30 851	54 399	-32,7%	76,3%
<i>Dont fournisseurs</i>	26 013	11 312	35 348	-56,5%	>100%
<i>Dont Etat</i>	17 220	17 115	15 954	-0,6%	-6,8%
Titres et valeurs de placement	150	150	150	0,0%	0,0%
Autres Provisions R&C	1 497	1 544	1 783	3,1%	15,5%
Ecart de conversion passif	1	4	230	>100%	>100%
Besoin en Fonds de Roulement retraité²	106 115	124 889	109 733	17,7%	-12,1%

VII.2.5. Ratios de liquidité

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des ratios de liquidité au cours de la période 2002-2004 :

	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Ratio de rotation des stocks (jours d'achats)	51	54	53	5,9%	-1,9%
Délai de paiement des fournisseurs (jours d'achats)	185	142	121	-23,2%	-14,8%
Délais de règlement des clients (jours de CA)	265	275	260	3,8%	-5,5%

Mis à part le délai de règlement des fournisseurs, on note que le délai de règlement des clients et le délai de rotation des stocks sont relativement stables sur les trois exercices.

Le délai de paiement des fournisseurs baisse progressivement sur la période passant de 185 jours de CA en 2002 à 121 jours en 2004 ce qui a pour effet d'accroître le besoin en fond de roulement.

VII.2.6. La trésorerie

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

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 02/01	Var 03/02
Trésorerie actif	106	2 314	357	>100%	-84,6%
Trésorerie passif	61 607	75 200	91 748	22,1%	22,0%
Trésorerie nette	-61 501	-72 886	-91 391	18,5%	25,4%

La trésorerie nette se dégrade de 21,9% en moyenne annuelle sur la période 2002-2004.

En 2003, le recul de la trésorerie nette provient principalement de la hausse du BFR de 14,7% principalement due à des délais de règlement des fournisseurs moins favorables ;

¹ Autres débiteurs à l'actif circulant

² BFR retraité du compte courant d'actif

Concernant l'exercice 2004, la baisse de la trésorerie nette est la conséquence du lancement du projet de Jorf Lasfar dont l'investissement a été effectué via un découvert bancaire.

VII.2.7. Etude de l'équilibre financier

Le tableau suivant présente l'évolution du Fonds de Roulement, du Besoin en Fonds de Roulement et de la Trésorerie Nette au cours des trois derniers exercices :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	Var 03/02	Var 04/03
Fonds de Roulement (1)	66 614	74 003	40 432	11,1%	-45,4%
Besoin en Fonds de Roulement (2)	128 115	146 889	131 733	14,7%	-10,3%
Trésorerie Nette (1) – (2)	-61 501	-72 886	-91 301	18,5%	25,3%

La progression du FR entre 2002 et 2003 (+11,1%) s'explique par la baisse de l'actif immobilisé (154,6 Mdh en 2003, contre 160,8 Mdh en 2002). Ce recul est le résultat, d'une part, de la diminution des immobilisations en non valeur (434 Kdh en 2003 contre 1 569 Kdh en 2002), et d'autre part, de la baisse des immobilisations incorporelles (6 Mdh en 2003 contre 30 Mdh en 2002).

Inversement, le FR recule entre 2003 et 2004 en raison de l'augmentation de l'actif immobilisé qui évolue de 154,6 Mdh en 2003 à environ 183,0 Mdh en 2004. Cette hausse est due à la hausse des immobilisations corporelles en cours (32.382 Kdh en 2004 contre 619 Kdh en 2003) essentiellement en raison de l'investissement opéré au titre du projet de Jorf Lasfar.

VII.3. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

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

En milliers de dirhams	2002	2003	2004
Capacité d'autofinancement	24 408	25 012	20 644
- distribution de dividendes	8 125	4 469	4 875
Autofinancement	16 283	20 544	15 769
+Cessions d'immobilisations	25		9 514
+Augmentation de fonds propres	40	0	0
. Prime d'émission	40		
+Augmentation dettes de financement	56 509	6 379	6 379
+ Variation de BFR			15 156
Ressources	72 857	26 922	46 818
- Variation de BFR	38 034	18 774	
- Investissements	26 289	12 699	56 996
- Emplois en non-valeur		543	67
- Remboursement des dettes financières	4 097	6 292	8 259
Emplois	68 420	38 307	65 323
Variation de la trésorerie	4 437	-11 385	-18 505
Trésorerie début d'exercice	-65 937	-61 501	-72 886
Trésorerie fin d'exercice	-61 501	-72 886	-91 391

La croissance des investissements traduit la politique de développement du parc de bouteilles et l'investissement relatif au site de production de Jorf Lasfar.

La dégradation de la trésorerie en 2004 s'explique par l'effet de l'investissement relatif au projet de Jorf Lasfar financé par une dette à court terme.

Les investissements opérés par Maghreb Oxygène au cours des trois derniers exercices appellent les constatations suivantes :

- Un retrait des investissements en 2003 du fait d'une base de comparaison élevée en 2002. l'exercice 2002 fut marqué par un renforcement du parc de bouteilles (achats de plus de 5 600 bouteilles en 2002 contre à peine plus de 2 000 en 2003) et par l'extension du site de Had Soualem par l'acquisition d'un terrain ;
- Une reprise du niveau des investissements en 2004 reposant principalement sur le lancement du projet de Jorf Lasfar¹.

¹ Investissement effectué par le biais d'une dette court terme

Partie VIII PERSPECTIVES DE MAGHREB OXYGÈNE

Avertissement :

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

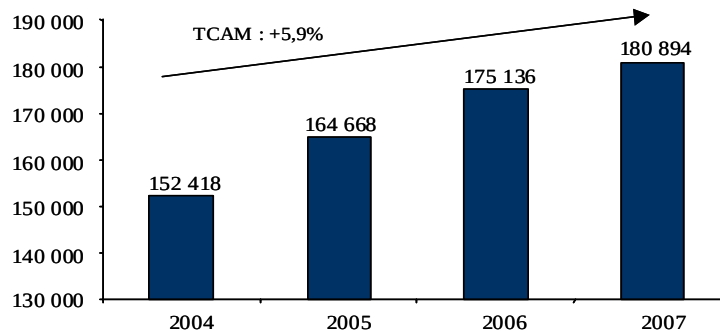
VIII.1. EVOLUTION DE L'ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE

VIII.1.1. Evolution du chiffre d'affaires

Sur la base des différentes hypothèses retenues, le chiffre d'affaires s'établirait à près de 181 millions de dirhams en 2007 contre 152 millions de dirhams en 2004, enregistrant un TCAM de 5,9% sur la période.

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

Evolution du chiffre d'affaires prévisionnel – Kdh



L'évolution du chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène s'appuie sur les éléments suivants :

- Progression de 7% en moyenne annuelle du chiffre d'affaires de la branche PME/Particuliers, estimée par rapport aux résultats enregistrés au cours de l'exercice 2004 et du premier trimestre 2005 ;
- Hausse de 2% en moyenne annuelle du chiffre d'affaires de la branche Santé, estimée en fonction des résultats réalisés au cours de l'exercice 2004 et du premier trimestre 2005 ;
- Estimations de progression du chiffre d'affaires de la branche Entreprises se déclinant de la manière suivante :
 - Hausse de 13% entre 2004 et 2005 en raison du début de l'activité du site de Jorf Lasfar en juillet 2005 ;
 - Hausse de 9% entre 2005 et 2006 du fait de la poursuite des retombées du démarrage de l'activité du site de Jorf Lasfar (première année pleine) ;
 - Retour à une croissance normative de 3% du chiffre d'affaires sur la période 2006-2007.

Le projet de Jorf Lasfar devrait engendrer un chiffre d'affaires additionnel de l'ordre de 7 millions de dirhams en 2005 (soit plus de 4% du chiffre d'affaires global) et de 12 millions de dirhams au titre des exercices 2006 et 2007 (soit près de 7% du chiffre d'affaires global).

Le tableau suivant détaille les prévisions de revenus selon les différents segments :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	2007	TCAM
Santé Publique & Privée	54 561	55 713	56 882	57 937	2,0%
PME/Particuliers	28 999	31 062	33 269	35 547	7,0%
Grandes Entreprises	68 857	77 893	84 985	87 410	8,3%
Total	152 418	164 668	175 136	180 894	5,9%

VIII.1.2. Evolution de la valeur ajoutée

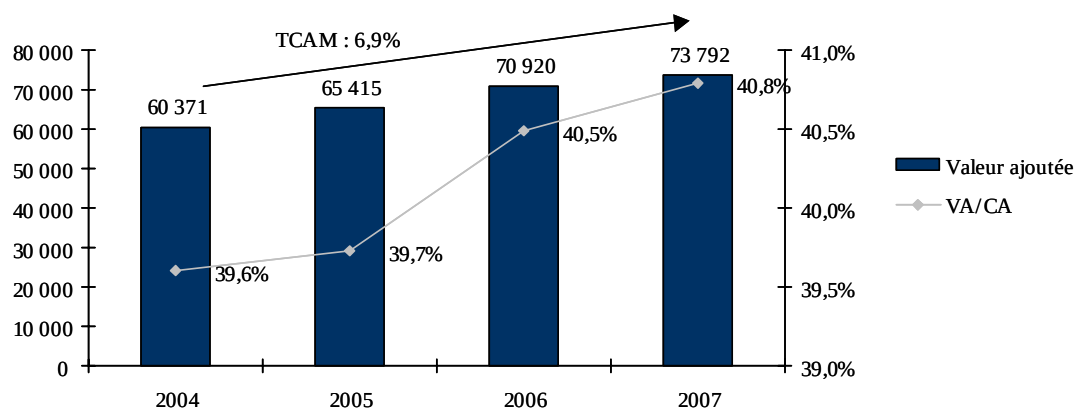
Le coût des ventes de Maghreb Oxygène est principalement constitué des achats revendus de marchandises et des achats consommés (énergie). Dans le plan d'affaires, le coût des ventes est calculé par rapport au chiffre d'affaires et selon les observations effectuées au cours des trois derniers exercices.

L'évolution des principales charges se décline de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	2007	TCAM
Achats de marchandises	25 386	27 569	28 947	29 816	5,5%
<i>Variation</i>		8,6%	5,0%	3,0%	
Achats consommés	45 509	48 695	51 129	52 663	5,0%
<i>Variation</i>		7,0%	5,0%	3,0%	
Autres charges externes	21 689	22 990	24 140	24 623	4,3%
<i>Variation</i>		6,0%	5,0%	2,0%	
Total	92 584	99 254	104 216	107 102	5,0%

Sur la base de ces hypothèses, la valeur ajoutée de Maghreb Oxygène devrait évoluer comme suit :

Evolution de la Valeur Ajoutée - Kdh



Dans ce cadre d'hypothèses, la valeur ajoutée enregistre une croissance annuelle moyenne de 6,9% sur la période 2004-2007 pour s'établir à près de 40,8% du chiffre d'affaires en 2007 (contre 39,6% en 2004).

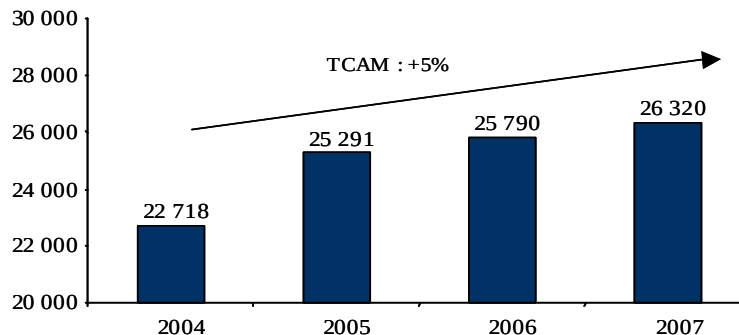
VIII.1.3. Evolution de l'excédent brut d'exploitation et du résultat d'exploitation

VIII.1.3.1. Les charges de personnel

L'effectif de la société s'établit à 168 personnes au 31 décembre 2004, correspondant à une masse salariale de 22 718 Kdh.

Le graphique ci dessous détaille l'évolution de la masse salariale estimée entre 2004 et 2007 :

Evolution de la masse salariale - Kdh



L'évolution de la masse salariale est prévue à 5% en moyenne annuelle entre 2004 et 2007. Cette évolution repose sur les éléments suivants :

- Hausse de la masse salariale de 11,3% en 2005. Cette progression s'explique par la suite des retombées de la hausse des salaires effectuée au cours du second semestre 2004 et aussi par une croissance des ressources humaines en raison du lancement de l'activité de Jorf Lasfar ;
- Hausse normative des salaires de 2%/an sur la période 2005-2007.

L'effectif estimé pour l'exercice 2005 s'élève à 176 employés.

VIII.1.3.2. Les dotations d'exploitation

Les dotations d'exploitation en 2004 se sont élevées à près de 27 millions de dirhams contre 23 millions de dirhams en 2003. Cette évolution exceptionnelle repose essentiellement sur des provisions pour créances douteuses de 6,5 millions de dirhams en 2004. Concernant l'exercice 2005, il est attendu que les dotations d'exploitation sur créances douteuse retrouvent des niveaux normatifs (2,5 millions de dirhams de créances douteuses en 2005 et 1 million de dirhams en 2006 et 2007).

La démarche envisagée par Maghreb Oxygène pour le recouvrement des créances douteuses s'établit comme suit :

- Collecte d'un maximum d'informations sur la solvabilité du client avant l'ouverture d'un compte ;
- Minimisation des erreurs dans le processus de livraison par des contrôles rigoureux des bons de commandes, bons de livraisons... ;
- Remise systématique des factures au client contre accusé de réception et après vérification de l'exhaustivité et de la conformité des informations incluses ;
- Vérification de l'encours crédit de chaque client avant de répondre à toute nouvelle commande ;

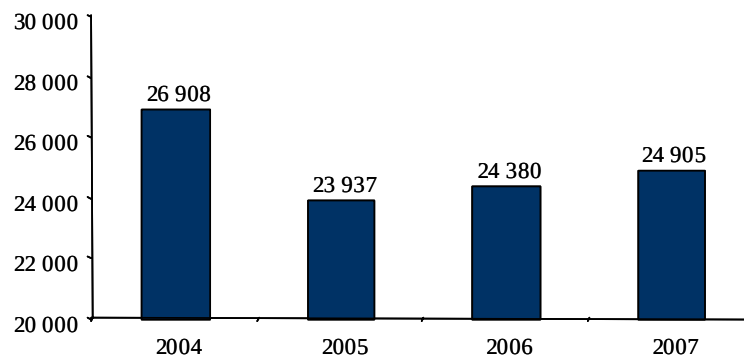
- Recouvrement systématique par téléphone puis par écrit en cas d'échec jusqu'à remise de la lettre de mise en demeure.

Concernant les amortissements relatifs au projet de Jorf Lasfar, ces derniers ne débuteront qu'à partir du second semestre 2005.

Par ailleurs, les amortissements récurrents à Maghreb Oxygène sont compris entre 18 et 20 millions de dirhams annuellement.

Le graphique ci dessous détaille l'évolution prévue des dotations d'exploitation entre 2004 et 2007 :

Evolution des dotations d'exploitation - Kdh

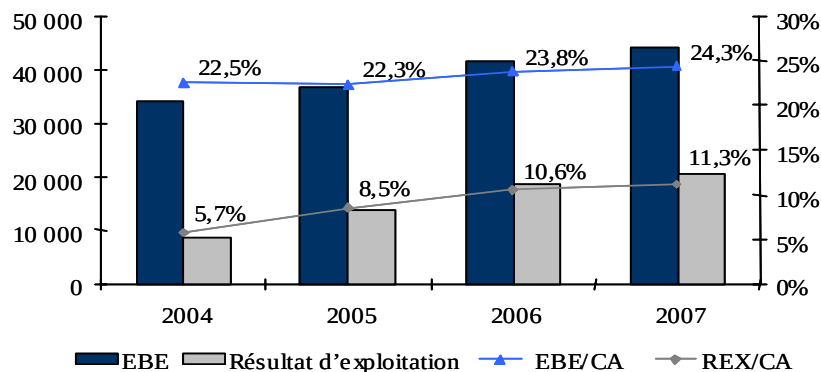


L'évolution des dotations d'exploitation devrait connaître une évolution annuelle moyenne de l'ordre de -1,9% entre 2004 et 2007. Hormis une baisse de 11% en 2005, les dotations d'exploitation devraient connaître des évolutions de l'ordre de 2% en 2006 et 2007 pour s'afficher à 24,9 millions de dirhams en fin de période.

VIII.1.3.3. Evolution des indicateurs d'exploitation

L'évolution des éléments décrits ci-dessus entraîne une croissance annuelle moyenne de l'excédent brut d'exploitation et du résultat d'exploitation respectivement de 8.7% et 32.9% entre 2004-2007. Ainsi, les ratios EBE/CA et REX/CA devraient s'améliorer sur la période et atteindre respectivement 24,3% et 11,3%.

Evolution des indicateurs d'exploitation - Kdh



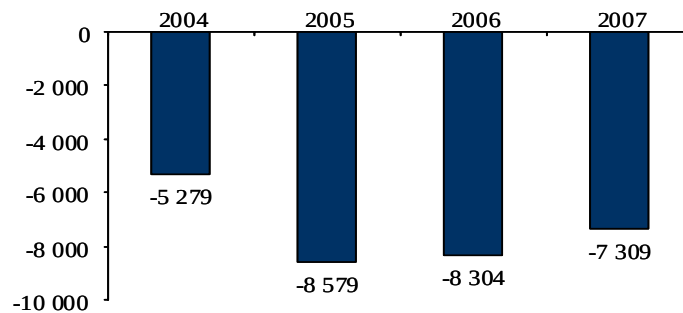
VIII.1.4. Evolution du Résultat financier

Le résultat financier devrait se dégrader sensiblement sur la période considérée : -7 334 Kdh en 2007 contre -5 279 Kdh en 2004. Cette baisse du déficit financier est le résultat de frais financiers plus importants essentiellement en raison de :

- Un emprunt bancaire long terme de 50 000 Kdh¹ octroyé le 30 juin 2005 destiné à renouveler la ligne obligataire de 50 000 Kdh arrivée à échéance en juillet 2005 ;
- Un emprunt obligataire d'un montant de 50 000 Kdh, objet de la présente note d'information, destiné en partie à financer l'investissement relatif au projet de Jorf Lasfar.

Le résultat financier devrait connaître la tendance suivante :

Evolution du résultat financier - Kdh



Le déficit financier en 2005 s'établit à - 8 579 Kdh vs -5 279 Kdh en 2004. Cela est dû, d'une part à l'absence de produits financiers en 2005 (remboursement des comptes courants d'associés de 22 Mdh), et d'autre part au paiement de la dernière annualité de l'emprunt obligataire contracté en 2002 (50 Mdh à un taux de 6,2%).

VIII.1.5. Evolution du résultat net

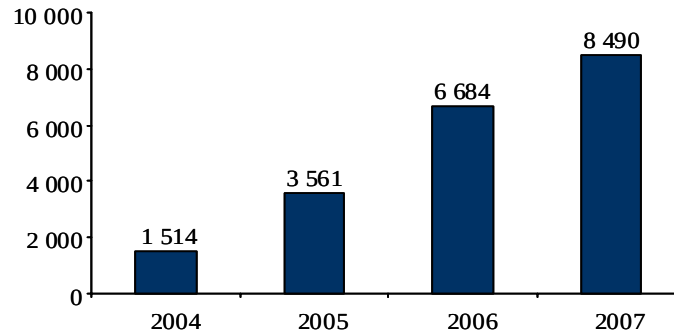
Sur la base des estimations retenues, la marge nette (Résultat net/CA) de Maghreb Oxygène devrait favorablement évoluer durant la période 2004-2007 et s'élever à 4,7% en fin de période. Cette amélioration est principalement due à la croissance des ventes et la récurrence de certaines sources de revenus (Appels d'offres des organismes de la santé publique, le projet Jorf Lasfar...).

Le résultat net s'établira à 8 490 Kdh en 2007 (contre 1 514 Kdh en 2004), soit un TCAM de 77,7% sur la période 2004-2007. Cette progression est toutefois à relativiser en raison du niveau exceptionnellement réduit du résultat net 2004. En effet, le TCAM du résultat net entre les exercices 2003 (5,6 millions de dirhams) et 2007 s'élève à 10,9%.

¹ Emprunt sur une période de 10 ans avec un différé de une année et taux de sortie de 6,86%

Le résultat net devrait connaître l'évolution suivante :

Evolution du résultat net - Kdh



VIII.1.6. Eléments de flux de trésorerie

Investissements de Maghreb Oxygène

Les investissements prévus au cours de la période prévisionnelle se divisent en deux parties distinctes :

- Les investissements annuels récurrents de l'ordre de 13 millions de dirhams destinés au financement de l'exploitation ;
- Un investissement exceptionnel de l'ordre de 25 millions de dirhams en 2005 correspondant à la poursuite de l'investissement précédemment réalisé en 2004 dans le cadre du projet de Jorf Lasfar.

Concernant les investissements annuels récurrents, ils correspondent essentiellement à l'acquisition et la rénovation des bouteilles.

Evolution du besoin en fonds de roulement

Le BFR s'établit à 119 048 Kdh en 2007 contre 131 733 Kdh en 2004. L'évolution du BFR a été obtenue en fonction des hypothèses suivantes :

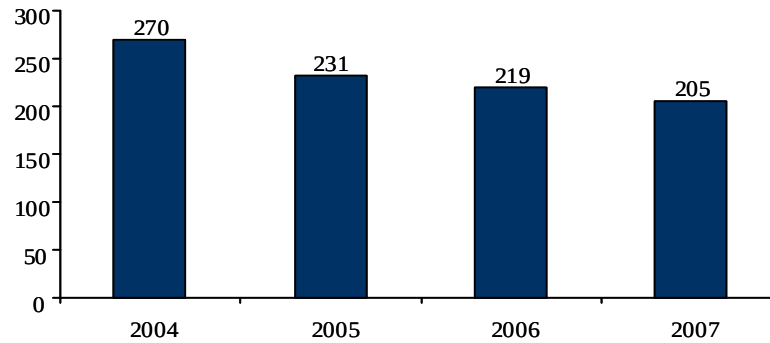
- Un ratio de rotation des stocks en diminution, évoluant de 55 jours de CA en 2004 à 46 jours de CA en 2007 ;
- Un ratio de rotation du poste clients en diminution, évoluant de 267 jours de CA en 2004 à 236 jours de CA en 2007¹ ;
- Un ratio de rotation du poste fournisseurs retrouvant une base normative de 100 jours d'achats en 2007, après avoir connu des niveaux élevés en 2004 (119 jours d'achats) en raison des charges relatives au projet de Jorf Lasfar non réglés au 31 décembre 2004.

Par ailleurs, l'amélioration du BFR entre 2004 et 2007 est attribuée également au remboursement par Akwa Group du crédit de financement de 20 millions de dirhams courant 2005. En effet, la convention réglementée relative à ce prêt stipule que Maghreb Oxygène peut demander le remboursement de cette avance à Akwa Group par simple lettre adressée à Maghreb Oxygène moyennant un préavis de 15 jours.

¹ Le ratio de rotation demeure toutefois élevé en raison de la part significative des organismes publics dans le chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène.

Selon les hypothèses développées ci-dessus, le BFR, en termes de jours de chiffre d'affaires, devrait connaître l'évolution suivante :

Evolution du Besoin en Fonds de Roulement – Jours de Chiffre d'affaires



Distribution de dividendes

L'exercice 2005 ne fera l'objet d'aucune distribution de dividende en raison d'un résultat net relativement réduit en 2004.

Le taux de distribution de dividendes en 2006 et 2007 sera de 85% pour chacun des deux exercices.

VIII.2. ETATS PREVISIONNELS

VIII.2.1. L'Etat des Soldes de Gestion

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les trois prochains exercices, des principaux agrégats de l'ESG de Maghreb Oxygène :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	2007
Ventes de marchandises en l'état	38 011	41 167	43 784	45 223
Achats revendus de marchandises	25 386	27 569	28 947	29 816
Marge brute sur ventes en l'état (1)	12 625	13 598	14 837	15 408
Ventes de biens et services produits	114 407	123 501	131 352	135 670
Variation stocks de produits	537			
Production (2)	114 944	123 501	131 352	135 670
- Achats consommés	45 509	48 694	51 129	52 663
- Autres charges externes	21 689	22 991	24 140	24 623
Consommations de l'exercice (3)	67 198	71 685	75 269	77 286
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	60 371	65 414	70 920	73 792
- Impôts et taxes	3 354	3 388	3 422	3 456
- Frais de Personnel	22 718	25 291	25 790	26 320
Excédent Brut d'exploitation	34 299	36 736	41 708	44 017
<i>EBE/CA</i>	<i>22,5%</i>	<i>22,3%</i>	<i>23,8%</i>	<i>24,3%</i>
+Autres produits d'exploitation				
-Autres charges d'exploitation	500	500	500	500
+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	1 783	1 758	1 758	1 758
- Dotation d'exploitation	26 908	23 937	24 380	24 905
Résultat d'exploitation	8 674	14 057	18 587	20 370
<i>REX/CA</i>	<i>5,7%</i>	<i>8,5%</i>	<i>10,6%</i>	<i>11,3%</i>
Produits financiers	2 232			
Charges financières	7 511	8 579	8 304	7 309
Résultat financier	-5 279	-8 579	-8 304	-7 309
Résultat courant avant impôts	3 395	5 479	10 283	13 062
Résultat non courant	-164	0	0	0
Résultat avant impôt	3 231	5 479	10 283	13 062
Impôt sur les bénéfices	1 716	1 918	3 599	4 572
Résultat net de l'exercice	1 514	3 561	6 684	8 490
<i>RN/CA</i>	<i>1,0%</i>	<i>2,2%</i>	<i>3,8%</i>	<i>4,7%</i>

La progression du chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène entre 2005-2007 devrait être essentiellement soutenue d'une part, par les ventes en direction de la branche PME/Particuliers

(fruits des efforts commerciaux effectués par la société précédemment) et d'autre part, par les retombées du projet de Jorf Lasfar.

La Valeur Ajoutée s'inscrit en croissance de 6,9% en moyenne annuelle en raison de l'effet conjugué de la hausse de l'activité, et de la stabilisation des achats de matières premières et des achats consommés.

Toujours du fait de la progression de l'activité, l'EBE et le résultat d'exploitation devraient enregistrer des évolutions respectives de 8,7% et 32,9% en moyenne annuelle, entre 2004 et 2007.

Le résultat financier demeure déficitaire entre 2005 et 2007 sous l'impact des frais financiers. Ces derniers sont attribuables principalement au renouvellement de l'emprunt obligataire pour 50 millions de dirhams et à la contraction d'un emprunt long terme (10 ans) d'un montant de 50 millions de dirhams. Par ailleurs, il convient de signaler que le résultat financier sera également impacté par le remboursement du crédit de Akwa Group qui ne générera donc plus d'intérêts et donc plus de produits financiers.

L'amélioration des indicateurs d'activité se traduit par une augmentation des bénéfices qui atteignent près de 8,5 millions de dirhams en 2007, soit une marge nette de 4,7%.

VIII.2.2. Le bilan

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du bilan durant la période prévisionnelle :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	2007
<u>ACTIF</u>				
Actif Immobilisé Net	183 044	200 907	191 826	182 221
Immobilisations en non valeurs	335	235	135	35
Immobilisations Corporelles	174 309	192 272	183 292	173 787
Immobilisations Incorporelles	0	0	0	0
Immobilisations Financières	8 400	8 400	8 400	8 400
Actif Circulant	188 146	174 404	178 193	176 513
Stocks	26 796	27 264	27 313	26 472
Créances clients	130 299	134 999	137 967	136 704
Autres Créances	31 050	12 140	12 912	13 337
Trésorerie Actif	357	0	0	0
Total	371 547	375 312	370 019	358 734
<u>PASSIF</u>				
Capitaux Propres	152 955	156 516	160 174	162 982
Capital	81 250	81 250	81 250	81 250
Prime d'émission	40 990	40 990	40 990	40 990
Réserves légales	4 987	5 063	5 241	5 575
Autres réserves	24 206	25 653	26 009	26 677
Report à nouveau	8	0	0	0
Résultat de l'exercice	1 514	3 561	6 684	8 490
Dettes à moyen et long terme	70 432	121 897	120 144	115 355
<i>Dont dette financière</i>	<i>50 000</i>	<i>100 000</i>	<i>97 200</i>	<i>91 600</i>
<i>Dont dette de consignation</i>	<i>20 432</i>	<i>21 897</i>	<i>22 944</i>	<i>23 755</i>
Provisions réglementées & RC				
Capitaux permanents	223 386	278 413	280 318	278 337
Dettes du passif circulant	56 413	52 247	55 207	57 465
Dettes fournisseurs	35 348	26 560	28 312	29 552
Autres dettes du passif circulant	21 065	25 687	26 895	27 913
Trésorerie Passif	91 748	44 652	34 494	22 932
Total	371 547	375 312	370 019	358 734

Les investissements engagés en 2005 traduisent une évolution des actifs de Maghreb Oxygène qui atteignent près de 182 millions de dirhams en 2007. ces investissements reposent essentiellement sur le solde de l'investissement relatif au projet de Jorf Lasfar et les investissements d'ordre récurrents entre 2005 et 2007.

En raison d'un résultat net en 2004 relativement réduit, Maghreb Oxygène ne distribuera pas de dividendes en 2005 (relatif au résultat net de l'exercice 2004) puis retrouvera à partir de 2006 un taux de distribution de 85%. Cela permettra aux fonds propres de Maghreb Oxygène de se consolider continuellement et de représenter 45,4% du total bilan en 2007 (contre 41,2% en 2004).

Les dettes à moyen long terme (hors dette de consignment) s'élèvent à 100 Mdh jusqu'en 2007 sous forme d'un emprunt obligataire de 50 millions de dirhams, objet de cette note d'information et d'une dette financière long terme de 50 millions de dirhams.

VIII.2.3. Le tableau de flux de trésorerie

Le tableau ci-dessous récapitule l'évolution des flux de trésorerie entre 2004-2007 :

En milliers de dirhams	2 004	2 005	2 006	2 007
Capacité d'autofinancement	20 645	23 498	28 566	30 895
- distribution de dividendes	4 875	0	3 027	5 682
Autofinancement	15 770	23 498	25 539	25 213
+ Cession d'actifs	9 514			
+Augmentation dettes de financement	6 379	101 465	1 047	811
+ Variation BFR	15 156	9 575		3 937
Ressources	46 819	134 538	26 586	29 961
- Variation de BFR			828	
- Investissements	56 996	37 800	12 800	12 800
- Remboursement des dettes financières	8 259	50 000	2 800	5 600
- Emplois en non valeur	67			
Emplois	65 322	87 800	16 428	18 400
Variation de la trésorerie	-18 504	46 738	10 158	11 562
Trésorerie début d'exercice	-72 886	-91 390	-44 652	-34 494
Trésorerie fin d'exercice	-91 390	-44 652	-34 494	-22 932

Grâce à la hausse du chiffre d'affaires, la capacité d'autofinancement enregistre une croissance annuelle moyenne de près de 14,3% entre 2004 et 2007. Par conséquent, elle représente plus de 17,1% du chiffre d'affaires en 2007 (contre 13,5% en 2004).

L'amélioration du BFR s'explique principalement par le remboursement par Akwa Group du crédit de financement de 20 millions de dirhams.

Sur la base des hypothèses retenues, les ressources stables couvrent totalement les emplois stables à partir de 2005.

VIII.2.4. Synthèse des indicateurs de solvabilité

Le tableau suivant détaille l'état de synthèse des ratios de solvabilité de Maghreb Oxygène :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	2007
Fonds propres	152 955	156 516	160 174	162 982
Dette nette	141 391	144 652	131 694	114 532
Dette nette/Fonds propres	92,4%	92,4%	82,2%	70,3%
Dette nette/(Fonds propres + dette nette)	48,0%	48,0%	45,1%	41,3%

La solvabilité de Maghreb Oxygène est en amélioration entre 2004 et 2007 en raison de l'effet conjugué de la hausse des fonds propres de 2,1% en moyenne annuelle et le recul de l'endettement net de 6,7% en moyenne annuelle sur la période considérée.

Partie IX FACTEURS DE RISQUES

IX.1. LE RISQUE REGLEMENTAIRE

La réglementation actuelle régissant la production et la distribution de gaz répond à deux textes, l'un concernant la sécurité des établissements sensibles et l'autre relatif à l'utilisation des produits dangereux. Pour sa part, le processus de fabrication des gaz ne fait l'objet d'aucune réglementation précise que ce soit au niveau de la composition ou de la pureté des gaz (médicaux et industriels) manufacturés et distribués, ou encore au niveau des matériels distribués (médicaux ou de soudage). La principale raison à cela est l'ancienneté des textes en vigueur. Cet état de fait favorise indéniablement la concurrence acharnée que peuvent livrer les concurrents de taille réduite qui optent pour des techniques de fabrication moins coûteuses et donc moins sécurisées. Cependant, dans ce contexte, Maghreb Oxygène maintient son positionnement aux avants-postes sur le marché.

En outre, dans le cadre d'une harmonisation générale de l'environnement juridique marocain avec celui des pays européens, l'apparition de nouveaux textes de lois plus contraignants et assurant une meilleure protection du consommateur et de l'environnement est fort probable au cours des prochaines années.

Maghreb Oxygène anticipe cette évolution inéluctable de son environnement et se réfère aux normes de fabrication déjà en vigueur dans la plupart des pays européens. Par ailleurs la certification de son site de production de Had Soualem et la démarche entreprise par Maghreb Oxygène pour faire certifier son process de production entrent dans cette même logique. A cet effet, les sites de production de Had Soualem et Berrechid ont été certifiés ISO 9002 et ont satisfait à deux audits de renouvellement depuis leur certification. La migration du processus qualité à la certification ISO 9001 version 2000 est en cours de mise en place.

Ainsi, l'apparition d'une réglementation plus stricte conduirait vraisemblablement à une sélectivité de la concurrence et donnerait l'occasion aux producteurs les mieux préparés, de conserver, voire d'accroître leur part de marché.

IX.2. LES RISQUES LIES A L'EVOLUTION DU MARCHE

Les champs d'application des gaz étant très étendus, touchant tous les secteurs d'activité, il est difficile d'appréhender l'évolution de leur marché sans aborder l'évolution économique globale du pays. En effet, il existe bien un risque réel de marché sur chaque segment, puisque l'utilisation pour un débouché particulier de tel ou tel gaz peut fluctuer de façon imprévisible en raison de l'apparition d'un produit de substitution ou de la promulgation d'un texte réglementaire. Mais ce risque de disparition de tel ou tel débouché est largement compensé par la dynamique propre du secteur, qui contribue à créer régulièrement de nouvelles utilisations des différents gaz.

Aussi, la consommation globale des gaz, toutes applications confondues, finit-elle par évoluer, à périmètre égal, au moins au rythme du développement économique du pays. Compte tenu de la large palette des gaz produits et commercialisés par Maghreb Oxygène, le principal enjeu pour la société est d'être en mesure de proposer de nouvelles applications au fur et à mesure de l'obsolescence des plus traditionnelles.

IX.3. LE RISQUE CONCURRENTIEL

Le risque concurrentiel peut intervenir à deux niveaux :

- L'apparition d'un nouveau concurrent organisé et de taille importante ;
- La perte de parts de marché en raison d'un désavantage concurrentiel au niveau des prix ou de la qualité.

S'agissant de l'apparition d'un nouvel entrant sur le marché, Maghreb Oxygène demeure relativement protégée en raison de l'importance de l'investissement de départ, de son positionnement historique sur le marché et enfin du fait de l'importance de son réseau de distribution couvrant la quasi-totalité du territoire marocain. Maghreb Oxygène est par ailleurs exposée au risque d'importation de produits concurrents ; cependant la réglementation en matière d'homologation des contenants par le Ministère de l'Energie et des Mines constitue une barrière supplémentaire. En effet, avant chaque importation, l'opérateur se doit d'homologuer tout contenant devant servir à la distribution du gaz importé.

Concernant la forte pression pouvant exister sur les prix, il n'est pas rare que celle-ci soit opérée par les concurrents de taille plus réduite, négligeant de ce fait la qualité des produits. Maghreb Oxygène en se basant sur des normes de fabrication internationales, s'attache au service des clients les plus importants, qui sont très exigeants sur la qualité de leurs produits et donc de leurs approvisionnements. Par ailleurs, Maghreb Oxygène maintient également un effort permanent d'investissement, de réduction de coûts et d'amélioration de la qualité afin d'entretenir et d'améliorer la compétitivité de ses prestations. La création du site de Had Soualem entre dans cette optique, avec la réduction significative des coûts de production (proximité avec une ligne haute tension).

IX.4. LE RISQUE INDUSTRIEL

Le risque lié à l'outil de production comporte principalement, le risque technologique et le risque d'accidents.

Le risque technologique consiste à voir l'outil industriel de la société devenir obsolète sur le plan des techniques ou des procédés. Maghreb Oxygène dispose d'installations modernes et récentes, bénéficiant d'un service après vente assuré par l'un des leaders mondiaux, le groupe allemand Linde.

Le risque d'accident, quant à lui, fait l'objet d'une attention toute particulière. Maghreb Oxygène suit des procédures très strictes qui passent par une formation appropriée et une sensibilisation régulière du personnel, des revendeurs, ainsi que des clients. La société a développé un degré d'exigences en termes de sécurité très élevé. Maghreb Oxygène n'a eu à déplorer aucun accident majeur au cours de ces dix dernières années. Enfin, ce risque d'accidents est correctement couvert par les différentes polices d'assurance souscrites par la société, et qui n'ont jamais été mises à contribution.

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.

ANNEXES I : ETATS FINANCIERS DE MAGHREB OXYGENE

X.1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Maghreb Oxygène 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.

X.2. ETATS DE SYNTHESE DE MAGHREB OXYGENE DES TROIS DERNIERS EXERCICES

X.2.1. Bilans des trois derniers exercices

Bilan de l'exercice 2004

	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)	7 380 231,23	7 044 840,84	335 390,39	434 343,00
	Frais Préliminaires	620 447,00	620 447,00		0,24
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	6 759 784,23	6 424 393,84	335 390,39	434 342,76
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	151 372,08	151 372,08		6 330,73
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	151 372,08	151 372,08		6 330,73
	Fonds Commercial				
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	410 304 454,95	235 995 517,40	174 308 937,55	145 784 541,18
	Terrains	8 773 778,50		8 773 778,50	8 773 778,50
	Constructions	30 086 196,80	12 002 876,66	18 083 320,14	17 292 660,61
	Installations techniques, matériel et outillage	226 475 664,06	149 913 647,69	76 562 016,37	81 540 521,98
	Matériel de Transport	17 928 056,40	17 283 846,96	644 209,44	768 020,29
	Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	12 699 487,60	9 022 145,54	3 677 342,06	4 514 368,08
	Autres Immobilisations corporelles	81 959 368,74	47 773 000,55	34 186 368,19	32 275 632,51
	Immobilisations Corporelles en Cours	32 381 902,85		32 381 902,85	619 559,21
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	8 399 748,50		8 399 748,50	8 399 748,50
	Prêts immobilisés				
	Autres Créances Financières	1 384 448,50		1 384 448,50	1 384 448,50
	Titres de Participation	7 015 300,00		7 015 300,00	7 015 300,00
	Autres titres immobilisés				
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)				
	Diminution de créances immobilisées				
	Augmentation des dettes financières				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	426 235 806,76	243 191 730,32	183 044 076,44	154 624 963,41
A C T I F C I R C U L A N T	STOCKS (F)	28 035 784,08	1 239 866,13	26 795 917,95	24 478 185,95
	Marchandises	21 122 344,20	1 239 866,13	19 882 478,07	18 065 067,73
	Matières et fournitures consommables	4 872 691,23		4 872 691,23	4 909 738,32
	Produits en cours				
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis	2 040 748,65	0,00	2 040 748,65	1 503 379,90
	CREANCES DE L' ACTIF CIRCULANT (G)	173 781 745,99	12 667 627,27	161 114 118,72	154 612 449,00
	Fournis. débiteurs, avances et acomptes	294 700,00		294 700,00	293 500,00
	Clients et comptes rattachés	142 927 418,86	12 628 079,17	130 299 339,69	124 545 976,00
	Personnel	978 952,70	39 548,10	939 404,60	984 725,14
	Etat	6 658 707,97		6 658 707,97	6 288 894,39
	Comptes d'associés				
	Autres Débiteurs	22 000 000,00		22 000 000,00	22 000 000,00
	Comptes de régularisation Actif	921 966,46		921 966,46	499 353,47
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	150 000,00		150 000,00	150 000,00
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	85 656,88		85 656,88	46 926,94
	Eléments circulants	85 656,88		85 656,88	46 926,94
	TOTAL II (F+G+H+I)	202 053 186,95	13 907 493,40	188 145 693,55	179 287 561,89
T R E S O R E	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser	0,00		0,00	0,00
	Banque, T.G et C.C.P	251 308,19	0,00	251 308,19	2 208 133,53
	Caisse, Régies d' avances et accreditifs	106 000,00		106 000,00	106 000,00
	TOTAL III	357 308,19		357 308,19	2 314 133,53
	TOTAL GENERAL I + II + III	628 646 301,90	257 099 223,72	371 547 078,18	336 226 658,83

	PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
P A S S I F I M M O B I L I S E	CAPITAUX PROPRES	81 250 000,00	81 250 000,00
	Capital social ou personnel ⁽¹⁾		
	moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	capital appelé dont versé	40 990 021,11	40 990 021,11
	Primes d'émission, de fusion, d'apport		
	Ecart de réévaluation	4 987 000,00	4 706 000,00
	Réserve légale		
		24 205 500,00	23 745 500,00
	Autres Réserves		
	Report à nouveau ⁽²⁾	7 949,56	7 573,66
	Résultats nets en instance d'affectation ⁽²⁾		
	Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	1 514 284,96	5 616 375,90
	Total des capitaux propres (A)	152 954 755,63	156 315 470,67
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées		
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	70 431 696,99	72 312 327,60
	Comptes d'associés		
	Autres Dettes de Financement		
	Consignations	20 431 696,99	22 312 327,60
	Emprunts obligataires	50 000 000,00	50 000 000,00
	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)	223 386 452,62	228 627 798,27
P A S S I F C I R C U L A N T	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	54 399 261,77	30 850 774,57
	Fournisseurs et comptes rattachés	35 347 537,25	11 312 356,31
	Clients créditeurs, avances et acomptes		
	Personnel		
	Organismes sociaux	1 300 931,56	827 938,73
	Etat	15 953 765,43	17 115 485,40
	Comptes d'associés		
	Autres Créanciers	20 376,29	15 268,17
	Comptes de régularisation - Passif	1 776 651,24	1 579 725,96
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 783 143,00	1 544 087,13
T R E S O R E E	ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	230 341,00	4 110,31
	TOTAL II (F+G+H)	56 412 745,77	32 398 972,01
	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte		
	Crédit de Trésorerie	91 747 879,79	75 199 888,55
	Banques de régularisation		
	TOTAL III	91 747 879,79	75 199 888,55
	TOTAL GENERAL I + II + III	371 547 078,18	336 226 658,83

a.
b.

Capital personnel débiteur
Bénéficiaire + déficitaire

Bilan de l'exercice 2003

	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)	7 459 477,79	7 025 134,79	434 343,00	1 569 215,19
	Frais Préliminaires	620 447,00	620 446,76	,24	124 088,24
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	6 839 030,79	6 404 688,03	434 342,76	1 445 126,95
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	151 372,08	145 041,35	6 330,73	30 757,73
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	151 372,08	145 041,35	6 330,73	30 757,73
	Fonds Commercial				
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	363 937 442,33	218 152 901,15	145 784 541,18	150 779 892,55
	Terrains	8 773 778,50		8 773 778,50	8 773 778,50
	Constructions	27 961 233,26	10 668 572,65	17 292 660,61	17 887 721,85
	Installations techniques, matériel et outillage	218 827 832,32	137 287 310,34	81 540 521,98	85 323 742,71
	Matériel de Transport	17 987 744,03	17 219 723,74	768 020,29	939 644,68
	Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	12 639 655,90	8 125 287,82	4 514 368,08	5 192 139,22
	Autres Immobilisations corporelles	77 127 639,11	44 852 006,60	32 275 632,51	32 043 306,38
	Immobilisations Corporelles en Cours	619 559,21		619 559,21	619 559,21
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	8 399 748,50		8 399 748,50	8 399 748,50
	Prêts immobilisés				
	Autres Créances Financières	1 384 448,50		1 384 448,50	1 384 448,50
	Titres de Participation	7 015 300,00		7 015 300,00	7 015 300,00
	Autres titres immobilisés				
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)				
	Diminution de créances immobilisées				
	Augmentation des dettes financières				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	379 948 040,70	225 323 077,29	154 624 963,41	160 779 613,97
A C T I F C I R C U L A N T	STOCKS (F)	25 718 052,08	1 239 866,13	24 478 185,95	22 645 943,36
	Marchandises	19 304 933,86	1 239 866,13	18 065 067,73	16 554 219,32
	Matières et fournitures consommables	4 909 738,32		4 909 738,32	4 582 965,68
	Produits en cours				
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis	1 503 379,90		1 503 379,90	1 508 758,36
	CREANCES DE L' ACTIF CIRCULANT (G)	160 754 520,85	6 142 071,85	154 612 449,00	152 610 339,14
	Fournis. débiteurs, avances et acomptes	293 500,00		293 500,00	180 700,00
	Clients et comptes rattachés	130 648 499,75	6 102 523,75	124 545 976,00	119 066 035,14
	Personnel	1 024 273,24	39 548,10	984 725,14	1 440 322,88
	Etat	6 288 894,39		6 288 894,39	9 399 608,12
	Comptes d'associés				
	Autres Débiteurs	22 000 000,00		22 000 000,00	22 000 000,00
	Comptes de régularisation Actif	499 353,47		499 353,47	523 673,00
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	150 000,00		150 000,00	150 000,00
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	46 926,94		46 926,94	63 384,88
	Eléments circulants	46 926,94		46 926,94	63 384,88
	TOTAL II (F+G+H+I)	186 669 499,87	7 381 937,98	179 287 561,89	175 469 667,38
T R E S O R E	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser				
	Banque, T.G et C.C.P	2 208 133,53		2 208 133,53	
	Caisse, Régies d' avances et accreditifs	106 000,00		106 000,00	106 000,00
	TOTAL III	2 314 133,53		2 314 133,53	106 000,00
	TOTAL GENERAL I + II + III	568 931 674,10	232 705 015,27	336 226 658,83	336 355 281,35

	PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
P A S S I F I M M O B I L I S E	<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
	Capital social ou personnel ⁽¹⁾	81 250 000,00	81 250 000,00
	moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	capital appelé dont versé		
	Primes d'émission, de fusion, d'apport	40 990 021,11	40 990 021,11
	Ecart de réévaluation		
	Réserve légale	4 706 000,00	4 444 000,00
	Autres Réserves	23 745 500,00	23 255 500,00
	Report à nouveau ⁽²⁾	7 573,66	929,77
	Résultats nets en instance d'affectation ⁽²⁾		
	Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	5 616 375,90	5 227 393,89
	Total des capitaux propres (A)	156 315 470,67	155 167 844,77
	<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u>		
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées		
	<u>DETTES DE FINANCEMENTS (C)</u>	72 312 327,60	72 225 586,80
	Comptes d'associés		
	Autres Dettes de Financement		
	Consignations	22 312 327,60	22 225 586,80
	Emprunts obligataires	50 000 000,00	50 000 000,00
	<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)</u>		
	Provisions pour risques		
	Provisions pour charges		
	<u>ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)</u>		
	Augmentation des créances immobilisées		
	Diminution des dettes de financement		
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	228 627 798,27	227 393 431,57
P A S S I F C I R C U L A N T	<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u>	30 850 774,57	45 857 025,94
	Fournisseurs et comptes rattachés	11 312 356,31	26 013 076,18
	Clients créditeurs, avances et acomptes		
	Personnel		
	Organismes sociaux	827 938,73	1 160 838,19
	Etat	17 115 485,40	17 219 780,05
	Comptes d'associés		
	Autres Créanciers	15 268,17	25 485,36
	Comptes de régularisation - Passif	1 579 725,96	1 437 846,16
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 544 087,13	1 497 116,93
T R E S O R E E	ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	4 110,31	1 009,77
	TOTAL II (F+G+H)	32 398 972,01	47 355 152,64
	<u>TRESORERIE PASSIF</u>		
	Crédits d'escompte		
T R E S O R E E	Crédit de Trésorerie	75 199 888,55	61 606 697,14
	Banques de régularisation		
	TOTAL III	75 199 888,55	61 606 697,14
	TOTAL GENERAL I + II + III	336 226 658,83	336 355 281,35

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire + déficitaire

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)	6 916 813,03	5 347 597,84	1 569 215,19	3 130 240,23
	Frais Préliminaires	620 447,00	496 358,76	124 088,24	248 178,92
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	6 296 366,03	4 851 239,08	1 445 126,95	2 882 061,31
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	151 372,08	120 614,35	30 757,73	61 032,95
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	151 372,08	120 614,35	30 757,73	61 032,95
	Fonds Commercial				
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	351 238 642,90	200 458 750,35	150 779 892,55	142 496 092,13
	Terrains	8 773 778,50		8 773 778,50	5 982 178,50
	Constructions	27 305 200,93	9 417 479,08	17 887 721,85	14 623 066,59
	Installations techniques, matériel et outillage	210 383 322,46	125 059 579,75	85 323 742,71	88 409 666,86
	Matériel de Transport	17 673 244,03	16 733 599,35	939 644,68	2 093 873,48
	Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	12 375 069,90	7 182 930,68	5 192 139,22	4 472 292,01
	Autres Immobilisations corporelles	74 108 467,87	42 065 161,49	32 043 306,38	26 305 867,48
	Immobilisations Corporelles en Cours	619 559,21		619 559,21	609 147,21
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	8 399 748,50		8 399 748,50	8 008 448,50
	Prêts immobilisés				
	Autres Créances Financières	1 384 448,50		1 384 448,50	1 384 448,50
	Titres de Participation	7 015 300,00		7 015 300,00	6 624 000,00
	Autres titres immobilisés				
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)				
	Diminution de créances immobilisées				
	Augmentation des dettes financières				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	366 706 576,51	205 926 962,54	160 779 613,97	153 695 813,81
A C T I F C I R C U L A N T	STOCKS (F)	23 885 809,49	1 239 866,13	22 645 943,36	23 713 143,95
	Marchandises	17 794 085,45	1 239 866,13	16 554 219,32	16 805 718,88
	Matières et fournitures consommables	4 582 965,68		4 582 965,68	5 265 315,11
	Produits en cours				
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis	1 508 758,36		1 508 758,36	1 642 109,96
	CREANCES DE L' ACTIF CIRCULANT (G)	156 586 443,66	3 976 104,52	152 610 339,14	116 336 853,28
	Fournis. débiteurs, avances et acomptes	180 700,00		180 700,00	155 000,00
	Clients et comptes rattachés	123 002 591,56	3 936 556,42	119 066 035,14	103 162 474,98
	Personnel	1 479 870,98	39 548,10	1 440 322,88	1 373 376,58
	Etat	9 399 608,12		9 399 608,12	9 679 716,89
	Comptes d'associés				
	Autres Débiteurs	22 000 000,00		22 000 000,00	634 187,43
	Comptes de régularisation Actif	523 673,00		523 673,00	1 332 097,40
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	150 000,00		150 000,00	150 000,00
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	63 384,88		63 384,88	37 934,48
	Eléments circulants	63 384,88		63 384,88	37 934,48
	TOTAL II (F+G+H+I)	180 685 638,03	5 215 970,65	175 469 667,38	140 237 931,71
T R E S O R E	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser				
	Banque, T.G et C.C.P				
	Caisse, Régies d' avances et accreditifs	106 000,00		106 000,00	106 000,00
	TOTAL III	106 000,00		106 000,00	106 000,00
	TOTAL GENERAL I + II + III	547 498 214,54	211 142 933,19	336 355 281,35	294 039 745,52

	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⁾	81 250 000,00	81 250 000,00
	moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	capital appelé dont versé		
	Primes d'émission, de fusion, d'apport	40 990 021,11	40 950 000,00
	Ecart de réévaluation		
	Réserve légale	4 444 000,00	3 861 000,00
	Autres Réserves	23 255 500,00	20 311 500,00
	Report à nouveau ⁽²⁾	929,77	2 083,68
	Résultats nets en instance d'affectation ⁽²⁾		
	Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	5 227 393,89	11 650 846,09
	Total des capitaux propres (A)	155 167 844,77	158 025 429,77
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées		
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	72 225 586,80	19 813 439,84
	Comptes d'associés		
	Autres Dettes de Financement		
	Consignations	22 225 586,80	19 813 439,84
	Emprunts obligataires	50 000 000,00	
	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)	227 393 431,57	177 838 869,61
P A S S I F C I R C U L A N T	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	45 857 025,94	48 796 016,06
	Fournisseurs et comptes rattachés	26 013 076,18	28 619 188,62
	Clients créditeurs, avances et acomptes		
	Personnel		
	Organismes sociaux	1 160 838,19	1 344 836,34
	Etat	17 219 780,05	18 606 716,16
	Comptes d'associés		
	Autres Créanciers	25 485,36	123 655,86
	Comptes de régularisation - Passif	1 437 846,16	101 619,08
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 497 116,93	1 353 294,80
T R E S O R E E	ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	1 009,77	8 100,03
	TOTAL II (F+G+H)	47 355 152,64	50 157 410,89
	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte		
T R E S O R E E	Crédit de Trésorerie	61 606 697,14	66 043 465,02
	Banques de régularisation		
	TOTAL III	61 606 697,14	66 043 465,02
	TOTAL GENERAL I + II + III	336 355 281,35	294 039 745,52

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire + déficitaire

X.2.2. Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

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)	38 011 039,17		38 011 039,17	31 411 136,80
		Ventes de biens et services produits	114 406 661,34		114 406 661,34	106 175 998,82
		Chiffre d'affaires	152 417 700,51		152 417 700,51	137 587 135,62
		Variation des Stocks de produits (±) (1)	537 368,75		537 368,75	- 5 378,46
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
		Subventions d'exploitation				
		Autres Produits d'exploitation				
		Reprises d'exploitation & transfert	1 782 802,79		1 782 802,79	2 177 185,43
		TOTAL I	154 737 872,05		154 737 872,05	139 758 942,59
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		Achats revendus (2) de marchandises	25 345 291,87	40 285,56	25 385 577,43	21 054 057,15
		Achats consommés (2) de matière et fournitures	45 486 050,75	22 751,60	45 508 802,35	35 623 009,05
		Autres charges externes	21 353 741,69	335 580,76	21 689 322,45	20 264 728,20
		Impôts & Taxes	2 931 917,20	422 251,00	3 354 168,20	3 991 198,74
		Charges de personnel	22 290 652,77	427 375,41	22 718 028,18	21 323 642,97
		Autres Charges d'exploitation	500 000,00		500 000,00	500 000,00
		Dotations d'exploitation	26 907 811,86		26 907 811,86	23 260 030,89
		TOTAL II	144 815 466,14	1 248 244,33	146 063 710,47	126 016 667,00
		RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			8 674 161,58	13 742 275,59
F I N A N C I E R	III	PRODUITS FINANCIERS				
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés	4 475,25		4 475,25	
		Gains de change	712 183,77	8 208,86	720 392,63	48 268,49
		Intérêts et autres produits financiers	1 460 000,00		1 460 000,00	1 464 475,25
		Reprises financières et transfert de Charges	46 926,94		46 926,94	63 384,88
		TOTAL IV	2 223 585,96	8 208,86	2 231 794,82	1 576 128,62
	IV	CHARGES FINANCIERES				
		Charges d'intérêts	7 275 707,37		7 275 707,37	6 330 047,85
		Perte de Change	149 551,57		149 551,57	398 534,34
		Autres Charges financières				
		Dotations financières	85 656,88		85 656,88	46 926,94
		TOTAL V	7 510 915,82		7 510 915,82	6 775 509,13
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			- 5 279 121,00	- 5 199 380,51
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)			3 395 040,58	8 542 895,08
	VII	RESULTAT COURANT (reports)			3 395 040,58	8 542 895,08
	VIII	PRODUITS NON COURANTS	9 514 064,85		9 514 064,85	
		Produits des cessions d'immobilisations				
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants		559 569,80	559 569,80	738 325,73
		Reprises non courantes & transfert de charges				
		TOTAL VIII	9 514 064,85	559 569,80	10 073 634,65	738 325,73
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	9 959 256,75		9 959 256,75	
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	92 955,93	185 746,59	278 702,52	1 128 103,91
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
		TOTAL IX	10 052 212,68	185 746,59	10 237 959,27	1 128 103,91
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			- 164 324,62	- 389 778,18
	XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)			3 230 715,96	8 153 116,90

XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			1 716 431,00	2 536 741,00
XIII	RESULTAT NET			1 514 284,96	5 616 375,90

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			167 043 301,52	142 073 396,94
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			165 529 016,56	136 457 021,04
XVI	RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)			1 514 284,96	5 616 375,90

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	31 411 136,80		31 411 136,80	26 842 696,07
		Ventes de marchandises (en l'état)	106 175 998,82		106 175 998,82	109 384 691,58
		Ventes de biens et services produits	137 587 135,62		137 587 135,62	136 227 387,65
		Chiffre d'affaires	- 5 378,46		- 5 378,46	- 133 351,60
		Variation des Stocks de produits (±) (1)	31 411 136,80		31 411 136,80	26 842 696,07
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
		Subventions d'exploitation				
		Autres Produits d'exploitation				
		Reprises d'exploitation & transfert	2 177 185,43		2 177 185,43	1 315 360,32
		TOTAL I	139 758 942,59		139 758 942,59	137 409 396,37
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		Achats revendus (2) de marchandises	21 054 057,15		21 054 057,15	18 799 933,39
		Achats consommés (2) de matière et fournitures	35 614 688,59	8 320,46	35 623 009,05	39 259 457,64
		Autres charges externes	20 133 977,43	130 750,77	20 264 728,20	20 725 309,45
		Impôts & Taxes	3 130 348,20	860 850,54	3 991 198,74	3 067 467,02
		Charges de personnel	21 304 609,27	19 033,70	21 323 642,97	21 555 565,70
		Autres Charges d'exploitation	500 000,00		500 000,00	500 000,00
		Dotations d'exploitation	23 260 030,89		23 260 030,89	21 885 071,16
		TOTAL II	124 997 711,53	1 018 955,47	126 016 667,00	125 792 804,36
		RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			13 742 275,59	11 616 592,01
F I N A N C I E R	III	PRODUITS FINANCIERS				
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés				
		Gains de change	48 268,49		48 268,49	196 852,30
		Intérêts et autres produits financiers	1 460 000,00	4 475,25	1 464 475,25	111 161,11
		Reprises financières et transfert de Charges	63 384,88		63 384,88	37 934,48
		TOTAL IV	1 571 653,37	4 475,25	1 576 128,62	345 947,89
	IV	CHARGES FINANCIERES				
		Charges d'intérêts	6 330 047,85		6 330 047,85	4 701 343,80
		Perte de Change	398 534,34		398 534,34	247 539,80
		Autres Charges financières				
		Dotations financières	46 926,94		46 926,94	63 384,88
		TOTAL V	6 775 509,13		6 775 509,13	5 012 268,48
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			- 5 199 380,51	- 4 666 320,59
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)			8 542 895,08	6 950 271,42

VII	RESULTAT COURANT (reports)				8 542 895,08	6 950 271,42
VIII	PRODUITS NON COURANTS					
	Produits des cessions d'immobilisations					24 760,00
	Subventions d'équilibre					
	Reprises sur subventions d'investissement					
	Autres produits non courants		738 325,73		738 325,73	1 046 721,64
	Reprises non courantes & transfert de charges					
	TOTAL VIII		738 325,73		738 325,73	1 071 481,64
IX	CHARGES NON COURANTES					
	Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées					
	Subventions accordées					
	Autres charges non courantes	91 124,98	1 036 978,93		1 128 103,91	412 343,17
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions					
	TOTAL IX	91 124,98	1 036 978,93		1 128 103,91	412 343,17
X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)				- 389 778,18	659 138,47
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)				8 153 116,90	7 609 409,89
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS				2 536 741,00	2 382 016,00
XIII	RESULTAT NET				5 616 375,90	5 227 393,89

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)				142 073 396,94	138 826 825,90
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)				136 457 021,04	133 599 432,01
XVI	RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)				5 616 375,90	5 227 393,89

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)	26 842 696,07		26 842 696,07	24 457 891,04
		Ventes de biens et services produits	109 384 691,58		109 384 691,58	107 581 701,75
		Chiffre d'affaires	136 227 387,65		136 227 387,65	132 039 592,79
		Variation des Stocks de produits (±) (1)	- 133 351,60		- 133 351,60	364 149,94
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
		Subventions d'exploitation				53 900,00
		Autres Produits d'exploitation				
		Reprises d'exploitation & transfert	1 315 360,32		1 315 360,32	6 028 565,25
		TOTAL I	137 409 396,37		137 409 396,37	138 486 207,98
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		Achats revendus (2) de marchandises	18 799 933,39		18 799 933,39	14 138 151,58
		Achats consommés (2) de matière et fournitures	39 259 457,64		39 259 457,64	38 768 369,84
		Autres charges externes	20 659 923,61	65 385,84	20 725 309,45	20 010 699,68
		Impôts & Taxes	2 802 983,42	264 483,60	3 067 467,02	3 568 320,19
		Charges de personnel	21 555 565,70		21 555 565,70	18 908 268,02
		Autres Charges d'exploitation	500 000,00		500 000,00	2 818 040,92
		Dotations d'exploitation	21 885 071,16		21 885 071,16	20 536 528,80
		TOTAL II	125 462 934,92	329 869,44	125 792 804,36	118 748 379,03
		RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			11 616 592,01	19 737 828,95
F I N A N C I E R	III	PRODUITS FINANCIERS				
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés				
		Gains de change	196 852,30		196 852,30	14 272,24
		Intérêts et autres produits financiers	111 161,11		111 161,11	
		Reprises financières et transfert de Charges	37 934,48		37 934,48	192 912,98
		TOTAL IV	345 947,89		345 947,89	207 185,22
	IV	CHARGES FINANCIERES				
		Charges d'intérêts	4 701 343,80		4 701 343,80	3 831 325,15
		Perte de Change	247 539,80		247 539,80	318 985,07
		Autres Charges financières				
		Dotations financières	63 384,88		63 384,88	37 934,48
		TOTAL V	5 012 268,48		5 012 268,48	4 188 244,70
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			- 4 666 320,59	- 3 981 059,48
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)			6 950 271,42	15 756 769,47

VII	RESULTAT COURANT (reports)				6 950 271,42	15 756 769,47
VIII	PRODUITS NON COURANTS					
	Produits des cessions d'immobilisations	24 760,00			24 760,00	226 450,00
	Subventions d'équilibre					
	Reprises sur subventions d'investissement					
	Autres produits non courants		1 046 721,64		1 046 721,64	199 562,35
	Reprises non courantes & transfert de charges					
	TOTAL VIII	24 760,00	1 046 721,64		1 071 481,64	426 012,35
IX	CHARGES NON COURANTES					
	Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées					
	Subventions accordées					
	Autres charges non courantes	3 572,20	408 770,97		412 343,17	144 170,69
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions					
	TOTAL IX	3 572,20	408 770,97		412 343,17	146 162,73
X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)				659 138,47	279 849,62
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)				7 609 409,89	16 036 619,09
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS				2 382 016,00	4 385 773,00
XIII	RESULTAT NET				5 227 393,89	11 650 846,09

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			138 826 825,90	139 119 405,55
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			133 599 432,01	127 468 559,46
XVI	RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)			5 227 393,89	11 650 846,09

X.2.3. Tableaux de financement des trois derniers exercices

Tableau de financement de l'exercice 2004

		31/12/2004	31/12/2003	VARIATION A-B	VARIATION A-B
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	FINANCEMENT PERMANENT	223 386 452,62	228 627 798,27	5 241 345,65	-
2	MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	183 044 076,44	154 624 963,41	28 419 113,03	-
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	40 342 376,18	74 002 834,86	33 660 458,68	-
4	ACTIF CIRCULANT	188 145 693,55	179 287 561,89	8 858 131,66	-
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	56 412 745,77	32 398 972,01	-	24 013 773,76
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	131 732 947,78	146 888 589,88	-	15 155 642,10
	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	- 91 390 571,60	- 72 885 755,02	-	18 504 816,58

II EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2004		31/12/2003	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)		15 769 247,18		20 543 740,65
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		20 644 247,18		25 012 490,65
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES		- 4 875 000,00		- 4 468 750,00
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS		9 514 064,85		
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		9 514 064,85		
+ 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)		6 378 602,00		6 378 602,00
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C)		31 661 914,03		26 922 342,65

II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	56 996 431,00		12 698 799,43	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.				
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	56 996 431,00		12 698 799,43	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES				
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.				
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	8 259 232,61		6 291 861,20	
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	66 709,10		542 664,76	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	65 322 372,71		19 533 325,39	

III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		15 155 642,10	18 774 075,14	-
IV VARIATION DE LA TRESORERIE		18 504 816,58		11 385 057,88
TOTAL GENERAL	65 322 372,71	65 322 372,71	38 307 400,53	38 307 400,53

Tableau de financement de l'exercice 2003

		31/12/2004	31/12/2003	VARIATION A-B	VARIATION A-B
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	FINANCEMENT PERMANENT	228 627 798,27	227 393 431,57	-	1 234 366,70
2	MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	154 624 963,41	160 779 613,97	-	6 154 650,56
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	74 002 834,86	66 613 817,60	-	7 389 017,26
4	ACTIF CIRCULANT	179 287 561,89	175 469 667,38	3 817 894,51	-
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	32 398 972,01	47 355 152,64	14 956 180,63	-
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	146 888 589,88	128 114 514,74	18 774 075,14	-
	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	- 72 885 755,02	- 61 500 697,14	-	11 385 057,88

II EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2004		31/12/2003	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)		20 543 740,65		16 283 182,15
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		25 012 490,65		24 408 182,15
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES		- 4 468 750,00		- 8 125 000,00
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS		-		-
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		-		-
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		-		24 760,00
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		-		-
+ RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES IMMOBILISÉES		-		-
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)		-		40 021,11
+ AUGMENTATION DU CAPITAL, APPORTS		-		-
+ SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT		-		40 021,11
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)		6 378 602,00		56 508 828,96
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C)		26 922 342,65		72 856 792,22

II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	12 698 799,43		26 289 348,42	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.			-	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	12 698 799,43		25 898 048,42	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES			391 300,00	
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.				
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	6 291 861,20		4 096 682,00	
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	542 664,76			
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	19 533 325,39		30 386 030,42	

III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	18 774 075,14	-	38 033 993,92	-
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	-	11 385 057,88	4 436 767,88	-
TOTAL GENERAL	38 307 400,53	38 307 400,53	72 856 792,22	72 856 792,22

Tableau de financement de l'exercice 2002

		31/12/2004	31/12/2003	VARIATION A-B	VARIATION A-B
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	FINANCEMENT PERMANENT	227 393 431,57	177 838 869,61	-	49 554 561,96
2	MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	160 779 613,97	153 695 813,81	7 083 800,16	-
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	66 613 817,60	24 143 055,80	-	42 470 761,80
4	ACTIF CIRCULANT	175 469 667,38	140 237 931,71	35 231 735,67	-
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	47 355 152,64	50 157 410,89	2 802 258,25	-
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	128 114 514,74	90 080 520,82	38 033 993,92	-
	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	- 61 500 697,14	- 65 937 465,02	4 436 767,88	-

II EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2004		31/12/2003	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)		16 283 182,15		20 360 552,91
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		24 408 182,15		30 110 552,91
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES		- 8 125 000,00		- 9 750 000,00
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		24 760,00		226 450,00
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
+ RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES IMMOBILISÉES				
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)		40 021,11		-
+ AUGMENTATION DU CAPITAL , APPORTS				-
+ SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT		40 021,11		
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)		56 508 828,96		4 350 642,00
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C)	-	72 856 792,22		24 937 644,91

II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	26 289 348,42		16 452 312,69	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.	-		-	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	25 898 048,42		16 445 812,69	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES	391 300,00		6 500,00	
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.				
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	4 096 682,00		10 289 786,56	
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	-		2 118 099,60	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	30 386 030,42		28 860 198,85	

III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	38 033 993,92		7 983 740,81	-
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	4 436 767,88			11 906 294,75
TOTAL GENERAL	72 856 792,22	72 856 792,22	36 843 939,66	36 843 939,66

X.2.4. Etat des soldes de gestion des trois derniers exercices

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)	38 011 039,17	31 411 136,80
	2	- Achats revendus de marchandises	25 385 577,43	21 054 057,15
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	12 625 461,74	10 357 079,65
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	114 944 030,09	106 170 620,36
	3	Ventes de biens et services produits	114 406 661,34	106 175 998,82
	4	Variation stocks de produits	537 368,75	- 5 378,46
	5	Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	67 198 124,80	55 887 737,25
	6	Achats consommés de matière et fournitures	45 508 802,35	35 623 009,05
	7	Autres Charges externes	21 689 322,45	20 264 728,20
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	60 371 367,03	60 639 962,76
V	+	Subvention d'exploitation		
	9	- Impôts & Taxes	3 354 168,20	3 991 198,74
	10	- Charges de Personnel	22 718 028,18	21 323 642,97
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	34 299 170,65	35 325 121,05
	=	OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+ Autres Produits d'exploitation		
	12	- Autres Charges d'exploitation	500 000,00	500 000,00
	13	+ Reprises d' exploitation	1 782 802,79	2 177 185,43
	14	- Dotations d'exploitations	26 907 811,86	23 260 030,89
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	8 674 161,58	13 742 275,59
VII	±	RESULTAT FINANCIER	- 5 279 121,00	- 5 199 380,51
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	3 395 040,58	8 542 895,08
IX	±	RESULTAT NON COURANT	- 164 324,62	- 389 778,18
	-	Impôts sur les résultats	1 716 431,00	2 536 741,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	1 514 284,96	5 616 375,90

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l' exercice		
		Bénéfice +	1 514 284,96	5 616 375,90
		Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation	18 684 770,32	19 396 114,75
	3	+ Dotations financières		
	4	+ Dotations non courantes		
	5	- Reprises d'exploitation		
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes		
	8	- Produits des cessions des immobilisations	9 514 064,85	
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	9 959 256,75	
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	20 644 247,18	25 012 490,65
	10	- Distributions de bénéfices	4 875 000,00	4 468 750,00
II		AUTOFINANCEMENT	15 769 247,18	20 543 740,65

(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

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)	31 411 136,80	26 842 696,07
	2	- Achats revendus de marchandises	21 054 057,15	18 799 933,39
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	10 357 079,65	8 042 762,68
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	106 170 620,36	109 251 339,98
	3	Ventes de biens et services produits	106 175 998,82	109 384 691,58
	4	Variation stocks de produits	- 5 378,46	- 133 351,60
	5	Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	55 887 737,25	59 984 767,09
	6	Achats consommés de matière et fournitures	35 623 009,05	39 259 457,64
	7	Autres Charges externes	20 264 728,20	20 725 309,45
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	60 639 962,76	57 309 335,57
V	8	+ Subvention d'exploitation		
	9	- Impôts & Taxes	3 991 198,74	3 067 467,02
	10	- Charges de Personnel	21 323 642,97	21 555 565,70
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	35 325 121,05	32 686 302,85
	=	OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+ Autres Produits d'exploitation		
	12	- Autres Charges d'exploitation	500 000,00	500 000,00
	13	+ Reprises d' exploitation	2 177 185,43	1 315 360,32
	14	- Dotations d'exploitations	23 260 030,89	21 885 071,16
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	13 742 275,59	11 616 592,01
VII	±	RESULTAT FINANCIER	- 5 199 380,51	- 4 666 320,59
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	8 542 895,08	6 950 271,42
IX	±	RESULTAT NON COURANT	- 389 778,18	659 138,47
	-	Impôts sur les résultats	2 536 741,00	2 382 016,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	5 616 375,90	5 227 393,89

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l' exercice		
		Bénéfice +	5 616 375,90	5 227 393,89
		Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation	19 396 114,75	19 213 886,11
	3	+ Dotations financières		
	4	+ Dotations non courantes		
	5	- Reprises d'exploitation		
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes		
	8	- Produits des cessions des immobilisations		24 760,00
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées		
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	25 012 490,65	24 416 520,00
	10	- Distributions de bénéfices	4 468 750,00	8 125 000,00
II		AUTOFINANCEMENT	20 543 740,65	16 291 520,00

(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

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)	26 842 696,07	24 457 891,04
	2	- Achats revendus de marchandises	18 799 933,39	14 138 151,58
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	8 042 762,68	10 319 739,46
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	109 251 339,98	107 945 851,69
	3	Ventes de biens et services produits	109 384 691,58	107 581 701,75
	4	Variation stocks de produits	- 133 351,60	364 149,94
	5	Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	59 984 767,09	58 779 069,52
	6	Achats consommés de matière et fournitures	39 259 457,64	38 768 369,84
	7	Autres Charges externes	20 725 309,45	20 010 699,68
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	57 309 335,57	59 486 521,63
	8	+ Subvention d'exploitation		53 900,00
V	-	Impôts & Taxes	3 067 467,02	3 568 320,19
	10	- Charges de Personnel	21 555 565,70	18 908 268,02
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	32 686 302,85	37 063 833,42
	=	OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+ Autres Produits d'exploitation		
	12	- Autres Charges d'exploitation	500 000,00	2 818 040,92
	13	+ Reprises d' exploitation	1 315 360,32	6 028 565,25
	14	- Dotations d'exploitations	21 885 071,16	20 536 528,80
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	11 616 592,01	19 737 828,95
VII	±	RESULTAT FINANCIER	- 4 666 320,59	- 3 981 059,48
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	6 950 271,42	15 756 769,47
IX	±	RESULTAT NON COURANT	659 138,47	279 849,62
	-	Impôts sur les résultats	2 382 016,00	4 385 773,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	5 227 393,89	11 650 846,09

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l' exercice		
		Bénéfice +	5 227 393,89	11 650 846,09
		Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation	19 213 886,11	18 684 164,78
	3	+ Dotations financières		
	4	+ Dotations non courantes		
	5	- Reprises d'exploitation		
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes		
	8	- Produits des cessions des immobilisations	24 760,00	226 450,00
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées		1 992,04
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	24 416 520,00	30 110 552,91
	10	- Distributions de bénéfices	8 125 000,00	9 750 000,00
II		AUTOFINANCEMENT	16 291 520,00	20 360 552,91

(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

X.3. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise (A1)

Maghreb Oxygène 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.

X.3.1. Etat des dérogations (A2)

Maghreb Oxygène 31/12/2004 ETAT A2 : ETAT DES DEROGATIONS		
Indication des dérogations	Justification des dérogations	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
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

X.3.2. Etat des changements de méthodes (A3)

Maghreb Oxygène 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

X.3.3. Tableau des immobilisations (B2) 2004

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)	7 459 477,79	285 642,60				364 889,16		7 380 231,23
Frais Préliminaires	620 447,00							620 447,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	6 839 030,79	285 642,60				364 889,16		6 759 784,23
Primes de Remboursement des Obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	151 372,08							151 372,08
Immobilisations en recherche & développement								
Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	151 372,08							151 372,08
Fonds Commercial								
Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	363 937 442,33	56 996 431,00		619 559,21	10 629 418,38		619 559,21	410 304 454,95
Terrains	8 773 778,50							8 773 778,50
Constructions	27 961 233,26	1 505 404,33		619 559,21				30 086 196,80
Installations techniques, matériel et outillage	218 827 832,32	17 890 861,24			10 243 029,50			226 475 664,06
Matériel de Transport	17 987 744,03	261 811,27			321 498,90			17 928 056,40
Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	12 639 655,90	59 831,70						12 699 487,60
Autres Immobilisations corporelles	77 127 639,11	4 896 619,61			64 889,98			81 959 368,74
Immobilisations Corporelles en Cours	619 559,21	32 381 902,85					619 559,21	32 381 902,85

X.3.4. Tableau des amortissements (B2 bis) 2004

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	7 025 134,79	165 661,71	145 955,66	7 044 840,84
Frais Préliminaires	620 446,76	,24		620 447,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	6 404 688,03	165 661,47	145 955,66	6 424 393,84
Primes de Remboursement des Obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	145 041,35	6 330,73		151 372,08
Immobilisations en recherche & développement				
Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	145 041,35	6 330,73		151 372,08
Fonds Commercial				
Immobilisations Corporelles en Cours				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	218 152 901,15	18 512 777,88	670 161,63	235 995 517,40
Terrains				
Constructions	10 668 572,65	1 334 304,01		12 002 876,66
Installations techniques, matériel et outillage	137 287 310,34	12 978 721,37	352 384,02	149 913 647,69
Matériel de Transport	17 219 723,74	317 010,85	252 887,63	17 283 846,96
Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	8 125 287,82	896 857,72		9 022 145,54
Autres Immobilisations corporelles	44 852 006,60	2 985 883,93	64 889,98	47 773 000,55
Immobilisations Corporelles en Cours				

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
TAFRAOUTI	immobilier	25 000 000,00	24%	6 000 000,00	6 000 000,00				
PETROLOG	stockage	6 000 000,00	1%	60 000,00	60 000,00				
SETTAT GOLF MANAGEMENT	gestion golf	500 000,00	2%	10 000,00	10 000,00				
THERMALTECH	industrie	2 800 000,00	0%	1 000,00	1 000,00				
AFRIQUE TECHNO	industrie	8 000 000,00	0%	200,00	200,00				
SOUDES	banque	126 000 000,00	0%	35 000,00	35 000,00				
BANQUE POPULAIRE	gestion	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00				
AFRIQUIA	SERVICE	5 000 000,00	3%	166 700,00	166 700,00				
.G.MANAGEMENT	INDUSTRIE	500 000,00	50%	249 600,00	249 600,00				
TIR NORD									
PHILCO									
ENVIROTECH									
TOTAL									

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
TAFRAOUTI	immobilier	25 000 000,00	24%	6 000 000,00	6 000 000,00				
PETROLOG	stockage	6 000 000,00	1%	60 000,00	60 000,00				
SETTAT GOLF	gestion golf	500 000,00	2%	10 000,00	10 000,00				
MANAGEMENT									
THERMALTECH	industrie	2 800 000,00	0%	1 000,00	1 000,00				
AFRIQUE									
TECHNO	industrie	10 000 000,00	0%	200,00	200,00				
SOUDURES									
BANQUE	banque	126 000 000,00	0%	35 000,00	35 000,00				
POPULAIRE									
AFRIQUIA	gestion	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00				
G.MANAGEMENT									
TIR NORD	SERVICE	5 000 000,00	3%	166 700,00	166 700,00				
PHILCO									
ENVIROTECH	INDUSTRIE	500 000,00	50%	249 600,00	249 600,00				
TOTAL									

X.3.7. Tableau des provisions (B5) des trois derniers exercices

Tableau des provisions 2004

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								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)								
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	7 381 937,98	6 525 555,42						13 907 493,40
5. Autres Provisions pour risques et charges	1 544 087,13	1 697 486,12	85 656,88		1 497 160,19	46 926,94		1 783 143,00
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	8 926 025,11	8 223 041,54	85 656,88		1 497 160,19	46 926,94		15 690 636,40
TOTAL (A+ B)	8 926 025,11	8 223 041,54	85 656,88		1 497 160,19	46 926,94		15 690 636,40

Tableau des provisions 2003

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								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)								
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	5 215 970,65	2 366 755,95			200 788,62			7 381 937,98
5. Autres Provisions pour risques et charges	1 497 116,93	1 497 160,19	46 926,94		1 433 732,05	63 384,88		1 544 087,13
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	6 713 087,58	3 863 916,14	46 926,94		1 634 520,67	63 384,88		8 926 025,11
TOTAL (A+ B)	6 713 087,58	3 863 916,14	46 926,94		1 634 520,67	63 384,88		8 926 025,11

Tableau des provisions 2003

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								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)								
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	3 978 517,65	1 237 453,00						5 215 970,65
5. Autres Provisions pour risques et charges	1 353 294,80	1 433 732,05	63 384,88			37 934,48	1 315 360,32	1 497 116,93
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	5 331 812,45	2 671 185,05	63 384,88			37 934,48	1 315 360,32	6 713 087,58
TOTAL (A+ B)	5 331 812,45	2 671 185,05	63 384,88			37 934,48	1 315 360,32	6 713 087,58

X.3.8. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

Tableau des créances 2004

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	1 384 449	1 384 449						
Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	1 384 449	1 384 449						
* DE L'ACTIF CIRCULANT	173 781 746	22 294 700	151 487 046	-	-	6 658 708	-	9 940 641
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	294 700	294 700						
* Clients et comptes rattachés	142 927 419		142 927 419					9 940 641
* Personnel	978 953		978 953					
* Etat	6 658 708		6 658 708			6 658 708		
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	22 000 000	22 000 000						
* Comptes de régularisation-actif	921 966		921 966					

Tableau des créances 2003

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	1 384 449	1 384 449						
Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	1 384 449	1 384 449						
* DE L'ACTIF CIRCULANT	160 754 521	22 293 500	138 461 021	-	-	6 288 894	-	8 237 784
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	293 500	293 500						
* Clients et comptes rattachés	130 648 500		130 648 500					8 237 784
* Personnel	1 024 273		1 024 273					
* Etat	6 288 894		6 288 894			6 288 894		
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	22 000 000	22 000 000						
* Comptes de régularisation-actif	499 353		499 353					

Tableau des créances 2002

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	1 384 449	1 384 449						
Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	1 384 449	1 384 449						
* DE L'ACTIF CIRCULANT	156 586 444	180 700	156 405 744	-	-	9 399 608	-	5 613 133
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	180 700	180 700						
* Clients et comptes rattachés	123 002 592		123 002 592					5 613 133
* Personnel	1 479 871		1 479 871					
* Etat	9 399 608		9 399 608			9 399 608		
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	22 000 000		22 000 000					
* Comptes de régularisation-actif	523 673		523 673					

X.3.9. Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

Tableau des dettes 2004

DETTE	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 FINANCEMENT	70 431 697	-	20 431 697	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires	50 000 000		50 000 000			50 000 000		
* Autres dettes de financement	20 431 697		20 431 697					
DU PASSIF CIRCULANT	54 399 262	-	54 399 262	-	26 443 406	15 953 765	-	3 148 526
* Fournisseurs et comptes rattachés	35 347 537		35 347 537		26 443 406			3 148 526
* Clients créditeurs, avances et acomptes								
* Personnel								
* Organismes sociaux	1 300 932		1 300 932					
* Etat	15 953 765		15 953 765			15 953 765		
* Compte d'associés								
* Autres créanciers	20 376		20 376					
* Comptes de régularisation-passif	1 776 651		1 776 651					

Tableau des dettes 2003

DETTE	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 FINANCEMENT	72 312 328	-	22 312 328	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires	50 000 000		50 000 000			50 000 000		
* Autres dettes de financement	22 312 328		22 312 328					
DU PASSIF CIRCULANT	30 850 775	-	30 850 775	-	2 559 087	17 115 485	-	5 245 117
* Fournisseurs et comptes rattachés	11 312 356		11 312 356		2 559 087			5 245 117
* Clients créditeurs, avances et acomptes								
* Personnel								
* Organismes sociaux	827 939		827 939					
* Etat	17 115 485		17 115 485			17 115 485		
* Compte d'associés								
* Autres créanciers	15 268		15 268					
* Comptes de régularisation-passif	1 579 726		1 579 726					

Tableau des dettes 2002

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	72 225 587	-	22 225 587	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires	50 000 000		50 000 000			50 000 000		
* Autres dettes de financement	22 225 587		22 225 587					
DU PASSIF CIRCULANT	45 857 026	-	45 857 026	-	5 156 511	17 219 780	-	4 159 790
* Fournisseurs et comptes rattachés	26 013 076		26 013 076		5 156 511			4 159 790
* Clients créditeurs, avances et acomptes								
* Personnel								
* Organismes sociaux	1 160 838		1 160 838					
* Etat	17 219 780		17 219 780			17 219 780		
* Compte d'associés								
* Autres créanciers	25 485		25 485					
* Comptes de régularisation-passif	1 437 846		1 437 846					

X.3.10. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8) 2004

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
Client					
Client					

(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)

X.3.11. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9) 2004

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERICEI	MONTANTS EXERCICE PREDENT
* Avals et cautions	-	6 167 263
* Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
* autres engagements donnés		
TOTAL (1)	0	6 167 263
(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)	-	-

X.3.13. Tableau d'affectation des résultats intervenus au cours des trois derniers exercices (C2)

Etat d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2004

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
(Décision du 16/06/2003)		Réserve légale	281 000,00
Report à nouveau	7 573,66	Autres réserves	460 000,00
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	5 616 375,90	Dividendes	4 875 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	7 949,56
TOTAL A	5 623 949,56	TOTAL B	5 623 949,56

Etat d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2003

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
(Décision du 16/06/2003)		Réserve légale	262 000,00
Report à nouveau	929,77	Autres réserves	490 000,00
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	5 227 393,89	Dividendes	4 468 750,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	7 573,66
TOTAL A	5 228 323,66	TOTAL B	5 228 323,66

Etat d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2002

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANTS EXERCICE PREDENT
(Décision du 24/03/2001)		Réserve légale	583 000,00
Report à nouveau	2 083,68	Autres réserves	2 944 000,00
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	11 650 846,09	Dividendes	8 125 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	929,77
TOTAL A	11 652 929,77	TOTAL B	11 652 929,77

X.3.14. 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

2. Evènements nés postérieurement à la clôture non rattachés à cet exercice et connus avant la première communication externe des états financiers

Néant