

NOTE D'INFORMATION
MAGHREB OXYGENE



Emission d'obligations ordinaires

Maturité : 5 ans
Remboursement : In fine

Caractéristiques	Tranche « A » cotée	Tranche « B » non cotée
Plafond	MAD 100 millions	MAD 100 millions
Nombre maximum de titres à émettre	1 000 obligations ordinaires	1 000 obligations ordinaires
Valeur nominale	MAD 100 000	MAD 100 000
Taux d'intérêt nominal	4,80%	4,80%
Prime de risque	92 points de base	92 points de base
Négociabilité des titres	Négociables à la Bourse de Casablanca	Négociables de gré à gré (hors Bourse)

Période de souscription : du 09 au 13 juillet 2010 inclus

Emission réservée aux OPCVM, aux personnes morales, investisseurs institutionnels de droits marocain et agréés de droit étranger et aux personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère

Organisme conseil et coordinateur global de l'opération	Organisme chargé de l'enregistrement	Organisme centralisateur et chef de file du syndicat de placement	Membres du syndicat de placement
 CAPITAL TRUST	 CAPITAL TRUST SECURITIES	 CAPITAL TRUST SECURITIES	

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 1^{er} juillet 2010 sous la référence VI/EM/026/2010.

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

ABREVIATIONS

ADR	Accord européen relatif au transport international des marchandises Dangereuses par Route
AMGIM	Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux
AMM	Autorisation de Mise sur le Marché
CA	Chiffre d'affaires
CAF	Capacité d'autofinancement
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CFC	Chloro-Fluoro-Carbène
CO ₂	Dioxyde de Carbone
CT	Court Terme
°C	Degré Celsius
CHU	Centre Hospitalier Universitaire
DEA	Diplôme d'Etudes Approfondies
DESS	Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EIGA	European Industrial Gases Association
ETIC	Etats des informations complémentaires
FP	Fonds propres
GPL	Gaz de Pétrole Liquéfié
HT	Hors Taxe
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
K MAD	Milliers de Dirhams
Kg	Kilogramme
Km	Kilomètre
KV	Kilo Volt
m	Mètre
M	Millions
MAD	Dirham marocain
MICNT	Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies
MEA	Monoéthanolamine
MEE	Mise En Equivalence
M MAD	Millions de Dirhams
MLT	Moyen et Long Terme
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
OPV	Offre Publique de Vente
P	Comptes prévisionnels
Pf	Comptes Pro-forma
Pbs	Point(s) de base
PIB	Produit Intérieur Brut
PME/PMI	Petite et Moyenne Entreprise/Industrie
PNEI	Pacte National pour l'Emergence Industrielle
R&D	Recherche et Développement
RN	Résultat Net
SA	Société Anonyme
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SMDC	Société Marocaine de Distribution de Carburants
SMOA	Société Marocaine d'Oxygène et d'Acétylène
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TMT	Technologie, Media et Telecom
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
V	Volt
Var.	Variation
%	Pourcentage

DEFINITIONS

Dessiccation	Procédé d'élimination de l'eau d'un corps à un stade poussé. Il s'agit d'une déshydratation visant à éliminer autant d'eau que possible.
Dettes de consignation	Dettes correspondant aux montants payés par les clients en contrepartie de la consignation des bouteilles et citernes.
Distillation fractionnée	Procédé utilisant une colonne à plateaux et permettant de séparer les deux principaux composants de l'air, l'oxygène et l'azote.
Électrolyse 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 de l'eau.
Granulométrie	Mesure de la taille des particules élémentaires qui constituent les ensembles de grains de substances diverses, telles que farines, poudres, sables, etc., et la définition des fréquences statistiques des différentes tailles de grains dans l'ensemble étudié.
Oxycoupage	Procédé utilisant un mélange d'oxygène et d'acétylène permettant la découpe des métaux.
Le concept « on-site »	Ce terme est utilisé pour décrire l'implantation d'une centrale de production d'oxygène et d'azote, liquide ou gazeux, chez le client.
Les unités bar et pascal	Ces unités mesurent la pression.
Marché des gaz	Marché concernant les gaz médicaux (oxygène, protoxyde d'azote, gaz carbonique), industriels (oxygène, azote, acétylène) et spéciaux (argon, hélium).
MEA	Monoethanolamine
Pompe cryogénique	Pompe permettant le transfert des liquides oxygène et azote à des températures très basses de l'ordre de -196°C à -183°C.
Réservoir cryogénique	Réservoir à double paroi permettant le stockage des liquides oxygène ou azote à très basse température (-196°C à -183°C). (1 bar = 10 ⁵ Pascal = 1,02 Kg/cm ²).

SOMMAIRE

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS	2
SOMMAIRE	4
TABLE DES ILLUSTRATIONS	6
AVERTISSEMENT	7
PREAMBULE	8
PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES	9
I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	10
II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES	11
III. L'ORGANISME CONSEIL	22
IV. LE CONSEIL JURIDIQUE	23
V. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE	23
PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION	24
I. CADRE DE L'OPERATION	25
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION	25
III. STRUCTURE DE L'OFFRE	26
IV. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE	27
V. COTATION EN BOURSE DE LA TRANCHE « A »	32
VI. CALENDRIER DE L'OPERATION	32
VII. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS	32
VIII. GARANTIE DE BONNE FIN	32
IX. MODALITES DE SOUSCRIPTION DES TITRES	33
X. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES	35
XI. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES	36
XII. FISCALITE	37
XIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION	39
PARTIE III : PRESENTATION GENERALE DE MAGHREB OXYGENE	40
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	41
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE MAGHREB OXYGENE	43
III. MARCHES DES TITRES DE L'EMETTEUR	49
IV. NOTATION	50
V. ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES	51
VI. ORGANES D'ADMINISTRATION	53
VII. ORGANES DE DIRECTION	56
VIII. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	59
PARTIE IV : ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE	62
I. HISTORIQUE	63
II. APPARTENANCE A AKWA GROUP	64
III. FILIALES DE MAGHREB OXYGENE	68
IV. LE MARCHE DES GAZ INDUSTRIELS	73
V. ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE	85
PARTIE V : SITUATION FINANCIERE SOCIALE DE MAGHREB OXYGENE	103
I. ANALYSE DE L'ETAT DES SOLDES DE GESTION	104
II. ANALYSE BILANCIELLE	110
III. ANALYSE DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	119
PARTIE V : SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MAGHREB OXYGENE	121
I. PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION	122
II. COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDES	123
III. ANALYSE BILANCIELLE DES COMPTES CONSOLIDES	129
IV. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE – COMPTES CONSOLIDES	140
PARTIE VII : PERSPECTIVES	142
I. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE MAGHREB OXYGENE	143
II. ETATS PREVISIONNELS CONSOLIDES	146

PARTIE VIII : FACTEURS DE RISQUE	159
I. RISQUE REGLEMENTAIRE	160
II. RISQUE LIE A L'EVOLUTION DU MARCHE	160
III. RISQUE CONCURRENTIEL.....	161
IV. RISQUE INDUSTRIEL.....	161
V. RISQUE DE CHANGE	161
PARTIE IX : FAITS EXCEPTIONNELS, LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES	162
I. FAITS EXCEPTIONNELS	163
II. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES.....	163
PARTIE XI : ANNEXES	164
I. DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES SOCIALES DE MAGHREB OXYGENE	165
II. DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES CONSOLIDEES DE MAGHREB OXYGENE.....	202
III. BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX OBLIGATIONS	217

TABLE DES ILLUSTRATIONS

Figure 1. Evolution du cours de l'action MOX du 1er janvier 2009 au 23 juin 2010.....	49
Figure 2. Organigramme fonctionnel de MAGHREB OXYGENE	57
Figure 3. Structure du Groupe AKWA.....	64
Figure 4. Structure juridique du groupe MAGHREB OXYGENE au 31 mai 2010	68
Figure 5. Evolution de la production de gaz au Maroc	81
Figure 6. Chiffre d'affaires et valeur ajoutée du secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc	81
Figure 7. Volume et TCAM des importations	82
Figure 8. Présentation de quelques acteurs marocains	83
Figure 9. Structure du chiffre d'affaires par activité	87
Figure 10. Directions régionales de MAGHREB OXYGENE	89
Figure 11. Centres empriseurs et sites de production de MAGHREB OXYGENE.....	97
Figure 13. Evolution du FR, du BFR et de la trésorerie nette sur les 3 derniers exercices.....	118
Figure 14. Evolution chiffre d'affaires sur la période 2009 – 2012.....	147
Figure 15. Evolution de la marge brute sur ventes en l'état sur la période 2009 – 2012.....	148
Figure 16. Evolution de la production sur la période 2009 – 2012.....	148
Figure 17. Evolution historique des dotations nettes des reprises et leur poids par rapport au chiffre d'affaires	150
Figure 18. Evolution prévisionnelle du résultat d'exploitation et du résultat net.....	152

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 ou de cession 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 obligataire 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 valeurs mobilières, 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 OXYGENE, ni CAPITAL TRUST 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 l'émetteur, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par CAPITAL TRUST conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 04/04 du 19/11/04 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 :

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par la société MAGHREB OXYGENE, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- Liasses comptables de MAGHREB OXYGENE pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et rapports de gestion pour les exercices clos au 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- Rapports sociaux et consolidés des commissaires aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009.

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 de MAGHREB OXYGENE et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - elle est disponible à tout moment au siège social de MAGHREB OXYGENE (Immeuble TAFRAOUTI Km 7,5 Route de Rabat Aïn Sebaâ – Casablanca, Tél : (212) 5 22 35 22 22)
 - elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des points de collecte du réseau de placement :
 - ✓ Crédit Agricole du Maroc : 1, place Al Alaouiyine – Rabat
 - ✓ Crédit du Maroc : 48, Bvd. Mohammed V – Casablanca
 - ✓ Banque Marocaine du Commerce et de l'Industrie : 26, Place des Nations – Casablanca
 - elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca.



PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES



I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Identité

Dénomination ou raison sociale	MAGHREB OXYGENE
Représentant légal	Mohamed Bouzaid OUAISSI
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	Immeuble TAFRAOUTI Km 7,5 Route de Rabat Aïn Sebaâ - Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 5 22 35 22 22
Numéro de fax	(212) 5 22 35 22 06
Adresse électronique	m.ouaissi@akwagroup.com

Attestation

Objet : Emission d'obligations d'ordinaires

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

Par ailleurs le Président du Conseil d'Administration s'engage à respecter l'ensemble des modalités de l'opération présentées dans la présente note d'information y compris l'échéancier de remboursement.

Mohamed Bouzaid OUAISSI
Président du Conseil d'Administration

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Identité des commissaires aux comptes

Prénom et nom	Abdelaziz AL MECHATT	Abdellah RHALLAM
Dénomination ou raison sociale	COOPERS & LYBRAND (MAROC) S.A	FIDECO S.A.R.L
Adresse	83, Avenue Hassan II – Casablanca	124, Boulevard Rahal El Meskini – Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 5 22 99 98 00	(212) 5 22 31 63 49
Numéro de fax	(212) 5 22 23 88 70	(212) 5 22 31 62 26
Adresse électronique	abdelaziz.almechatt@ma.pwc.com	ab.rhallam@fideco.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	1998	1999
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2010

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009.

Objet : Emission d'obligations ordinaires par MAGHREB OXYGENE

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

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux annuels audités MAGHREB OXYGENE.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse sociaux annuels de MAGHREB OXYGENE tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2007, 2008 et 2009.

Casablanca, le 28 juin 2010

COOPERS & LYBRAND MAROC
Abdelaziz ALMECHATT

FIDECO
Abdellah RHALLAM

Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux

Rapport général des commissaires aux comptes Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société **MAGHREB OXYGENE S.A.** au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 164 607 374, dont un bénéfice net de MAD 8 156 660, sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession 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 contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société **MAGHREB OXYGENE S.A** au 31 décembre 2007 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Le 17 mars 2008

COOPERS & LYBRAND MAROC
Abdelaziz ALMECHATT

FIDECO
Abdellah RHALLAM

Rapport général des commissaires aux comptes **Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse ci-joints de la société **MAGHREB OXYGENE S.A.** au 31 décembre 2008, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 168 164 426 dont un bénéfice net de MAD 10 869 552.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société **MAGHREB OXYGENE S.A.** au 31 décembre 2008 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 23 mars 2009

COOPERS & LYBRAND MAROC
Abdelaziz ALMECHATT

FIDECO
Abdellah RHALLAM

Rapport général des commissaires aux comptes **Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société **MAGHREB OXYGENE S.A.** au 31 décembre 2009, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 175 775 567 dont un bénéfice net de MAD 17 361 141.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société **MAGHREB OXYGENE S.A.** au 31 décembre 2009 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 22 février 2010

COOPERS & LYBRAND MAROC
Abdelaziz ALMECHATT

FIDECO
Abdellah RHALLAM

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009.

Objet : Emission d'obligations ordinaires par MAGHREB OXYGENE

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

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés annuels audités de MAGHREB OXYGENE.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse consolidés annuels de MAGHREB OXYGENE tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2007, 2008 et 2009.

Casablanca, le 28 juin 2010

COOPERS & LYBRAND (MAROC)
Abdelaziz ALMECHATT

FIDECO
Abdellah RHALLAM

Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société **MAGHREB OXYGENE S.A** relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble.

Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous portons à votre connaissance que les règles et méthodes retenues pour l'établissement des informations sectorielles sont décrites dans les Notes 1 (§3.9.20) et 23.

Le 16 avril 2008

COOPERS & LYBRAND MAROC
Abdelaziz ALMECHATT

FIDECO
Abdellah RHALLAM

Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés **Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008**

Nous avons effectué l’audit des états financiers consolidés ci-joint de **MAGHREB OXYGENE**, comprenant le bilan au 31 décembre 2008, ainsi que le compte de résultat, l’état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l’exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d’autres notes explicatives .

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l’auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l’auditeur, de même que l’évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d’erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l’auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l’entité relatif à l’établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d’audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d’exprimer une opinion sur l’efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l’appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l’appréciation de la présentation d’ensemble des états financiers.

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l’ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2008, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l’exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d’Information Financière (IFRS).

Sans remettre en cause l’opinion exprimée ci-dessus, nous portons à votre connaissance que les règles et méthodes retenues pour l’établissement des informations sectorielles sont décrites dans les notes 1 (§3.9.20) et 23.

Casablanca, Le 7 mai 2009

COOPERS & LYBRAND MAROC
Abdelaziz ALMECHATT

FIDECO
Abdellah RHALLAM

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés Exercice clos le 31 décembre 2009

Aux actionnaires de la société MAGHREB OXYGENE S.A

Monsieur le Président
Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société **MAGHREB OXYGENE S.A**, comprenant le bilan, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

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

Opinion sur les comptes consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constituée par les personnes et entités comprises dans la consolidation de la société **MAGHREB OXYGENE S.A** au 31 décembre 2009, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union européenne.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous portons à votre connaissance que les règles et méthodes retenues pour l'établissement des informations sectorielles sont décrites dans les notes 1 (§3.9.20) et 23.

Casablanca, Le 8 avril 2010

COOPERS & LYBRAND MAROC
Abdelaziz ALMECHATT

FIDECO
Abdellah RHALLAM

III. L'ORGANISME CONSEIL

Identité

Dénomination ou raison sociale	CAPITAL TRUST
Représentant légal	Lamia BOUTALEB
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	50, Bd Rachidi – Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 5 22 46 63 50
Numéro de fax	(212) 5 22 49 13 07
Adresse électronique	l.boutaleb@capitaltrust.ma

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 OXYGENE à travers :

- Les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la société ;
- L'analyse des comptes sociaux et consolidés des exercices 2007, 2008 et 2009 ;
- L'analyse des rapports de gestion des exercices 2007, 2008 et 2009 et la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de MAGHREB OXYGENE.

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

Lamia BOUTALEB
CAPITAL TRUST

IV. LE CONSEIL JURIDIQUE

Identité

Dénomination ou raison sociale	YOUNADI CONSEILS
Représentant légal	Mostapha LESMAK
Fonction	Directeur
Adresse	124, Bd Rahal El Meskini
Numéro de téléphone	(212) 5 22 30 49 46
Numéro de fax	(212) 5 22 30 49 47
Adresse électronique	younadiconseils@menara.ma

Attestation

L'émission d'obligations ordinaires, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de MAGHREB OXYGENE et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

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

YOUNADI CONSEILS
Mostapha LESMAK

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

Pour toute information et communication financière, prière de contacter la personne ci après :

Identité

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



PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION



I. CADRE DE L'OPERATION

Le Conseil d'Administration réuni en date du 3 mai 2010 a décidé de convoquer et de soumettre à l'AGO le principe, pour la société, de recourir à un ou plusieurs emprunts obligataires émis en une ou plusieurs tranches et ce dans un délai de cinq (5) ans. Le Conseil a donc décidé de soumettre au vote de l'Assemblée Générale Ordinaire, convoquée extraordinairement à l'effet de statuer sur ladite émission, une proposition visant à déléguer au Conseil d'Administration, les pouvoirs nécessaires pour procéder dans un délai de cinq (5) ans, à l'émission de un ou plusieurs emprunts obligataires en une ou plusieurs tranches d'obligations portant sur un montant maximum de MAD (200 millions) et d'en arrêter les modalités.

L'Assemblée Générale Ordinaire, réunie le 14 juin 2010, a autorisé, un ou plusieurs emprunts obligataires pour un montant global de MAD 200 millions. L'Assemblée Générale laisse également la faculté au Conseil d'Administration de limiter éventuellement le montant de l'émission au montant souscrit, le tout sous réserve de se conformer aux dispositions de l'article 298 de la loi n° 17-95, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05. A cet effet, cette même Assemblée Générale a délégué tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour procéder dans un délai de cinq (5) ans à un ou plusieurs emprunts obligataires en une ou plusieurs tranches et pour en arrêter les modalités au mieux des intérêts de la société.

Le Conseil d'Administration, conformément aux pouvoirs qui lui ont été conférés par la même Assemblée Générale, a décidé, en date du 28 juin 2010, l'émission d'un emprunt obligataire pour un montant maximum de MAD 100 000 000 (cent millions) avec une maturité de 5 ans avec remboursement à l'échéance et un taux de sortie de 4,80%.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

Dans une perspective de croissance et de développement, l'emprunt obligataire de la société MAGHREB OXYGENE a pour objectif principal de financer ses projets de développement et d'accompagner sa croissance.

L'émission d'obligations pour un montant maximum de MAD 100 millions permettra, d'une part, de refinancer l'emprunt obligataire émis en 2005 d'un montant de MAD 50 millions et qui arrive à échéance en septembre 2010 et, d'autre part, de financer en partie le programme d'investissement de la société.

En effet, en sus des ressources propres de la société, une partie du produit de l'émission sera destinée au financement du programme d'investissement prévisionnel. Le montant global des investissements à réaliser sur la période 2010 – 2012 est d'environ MAD 70 millions et se détaille comme suit :

Type d'investissements	Montant	Détails
Investissements en projets techniques	Environ MAD 33 millions	Extension des capacités de production et acquisition de pièces de rechange
Investissements en projets à usage commercial	Environ MAD 35 millions	Réservoirs, réchauffeurs, semi remorques cryogéniques, citernes, bouteilles, etc.
Divers	Environ MAD 2 millions	Logiciels, matériel informatique, vidéosurveillance, etc.

Aussi, à travers cette émission, MAGHREB OXYGENE entend diversifier ses sources de financement et optimiser son coût des ressources.

III. STRUCTURE DE L'OFFRE

MAGHREB OXYGENE envisage l'émission d'un emprunt obligataire composé au maximum de 1 000 obligations ordinaires. Le montant global maximum de l'opération s'élève à MAD 100 millions réparti comme suit :

- Une tranche « A », cotée à la Bourse de Casablanca, d'un plafond de MAD 100 millions ;
- Une tranche « B », non cotée à la Bourse de Casablanca, d'un plafond de MAD 100 millions.

Le montant total adjugé sur les deux tranches ne devra en aucun cas excéder la somme de MAD 100 000 000. La taille totale de l'émission obligataire ne devra donc pas dépasser MAD 100 000 000.

L'émission obligataire, objet de la présente note d'information, est réservée aux OPCVM, aux personnes morales, investisseurs institutionnels de droits marocain et agréés de droit étranger et aux personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère.

IV. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

IV.1. CARACTERISTIQUE DE LA TRANCHE « A » COTEE A LA BOURSE CASABLANCA

Montant maximum de la tranche « A »	MAD 100 millions
Nature des titres	Obligations négociables cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur
Nombre maximum de titres à émettre	1 000
Valeur nominale unitaire	MAD 100 000
Prix d'émission unitaire	Au pair, soit MAD 100 000.
Maturité de l'emprunt	5 ans
Date de jouissance	21.07.2010
Date d'échéance	21.07.2015
Période de souscription	Du 09 au 13 juillet 2010 inclus
Taux d'intérêt nominal	4,80% Le taux d'intérêt nominal est fixe et déterminé par référence à la courbe secondaire des taux des Bons du Trésor, de maturité de 5 ans, publiée par Bank Al Maghrib. Au 24.06.2010, ledit taux ressort à 3,88%. Il est augmenté d'une prime de risque de 92 pbs.
Prime de risque Emetteur	92 pbs
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 21 juillet de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvrable suivant le [21 juillet 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 OXYGENE. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Amortissement / Remboursement normal	Cette tranche fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de MAGHREB OXYGENE intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de MAGHREB OXYGENE.
Remboursement anticipé	MAGHREB OXYGENE s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de la présente émission. Toutefois, MAGHREB OXYGENE se réserve la faculté de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, à condition que les dispositions légales et réglementaires le permettent, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.

Négociabilité des titres	Les obligations de la tranche « A », objet de la présente note d'information, seront librement négociables à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche « A ».
Clauses d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des obligations objet de la présente note d'information aux titres d'une émission antérieure. Au cas où MAGHREB OXYGENE émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Cotation des titres	Les obligations, objet de la tranche « A », seront cotées à la Bourse de Casablanca. Celles-ci feront l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 16 juillet 2010 sur le compartiment obligataire sous le code 990139 et auront pour ticker OB 139
Procédure de 1^{ère} cotation	La cotation des obligations sera effectuée par une cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse des Valeurs.
Enregistrement de l'opération à la Bourse	L'enregistrement sera effectué par la société de bourse CAPITAL TRUST SECURITIES.
Rang / Subordination	Les obligations émises et leurs intérêts constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'Emetteur, venant au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées par la loi, à durée déterminée.
Maintien de l'emprunt à son rang	MAGHREB OXYGENE s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres de la tranche « A » à n'instituer en faveur d'autres titres qu'elle pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres de la présente tranche.
Garantie de l'émission	La présente émission ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.
Notation de l'émission	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Représentation des obligataires	Conformément à l'article 299 alinéa 1 et l'article 300 alinéas 1 et 2 de la loi n° 17-95, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, relative aux sociétés anonymes, les porteurs d'obligations d'une même émission seront groupés de plein droit pour la défense de leurs intérêts communs en une masse dotée de la personnalité morale. La masse est représentée par un ou plusieurs mandataires élus par l'Assemblée Générale Ordinaire des Obligataires dans le délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription et au plus tard 30 jours avant le premier amortissement de l'emprunt. En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, le Conseil d'Administration de MAGHREB OXYGENE procèdera dès l'ouverture des souscriptions à la désignation d'un mandataire

	provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité dudit mandataire sera rendue publique par voie de presse le 19 juillet 2010.
Droit applicable	Droit Marocain
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca

IV.2. CARACTERISTIQUE DE LA TRANCHE « B » NON COTEE

Montant maximum de la tranche « B »	MAD 100 millions
Nature des titres	Obligations négociables non cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur
Nombre maximum de titres à émettre	1 000
Valeur nominale unitaire	MAD 100 000
Prix d'émission unitaire	Au pair, soit MAD 100 000.
Maturité de l'emprunt	5 ans
Date de jouissance	21.07.2010
Date d'échéance	21.07.2015
Période de souscription	Du 09 au 13 juillet 2010 inclus
Taux d'intérêt nominal	4,80% Le taux d'intérêt nominal est fixe et déterminé par référence à la courbe secondaire des taux des Bons du Trésor, de maturité de 5 ans, publiée par Bank Al Maghrib. Au 24.06.2010, ledit taux ressort à 3,88%. Il est augmenté d'une prime de risque de 92pbs.
Prime de risque Emetteur	92 pbs
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 21 juillet de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvrable suivant le 21 juillet 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 OXYGENE. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Amortissement / Remboursement normal	Cette tranche fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de MAGHREB OXYGENE intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de MAGHREB OXYGENE.
Remboursement anticipé	MAGHREB OXYGENE s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de la présente émission. Toutefois, MAGHREB OXYGENE se réserve la faculté de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, à condition que les dispositions légales et réglementaires le permettent, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Négociabilité des titres	Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche « B ».

Clauses d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des obligations objet de la présente note d'information aux titres d'une émission antérieure. Au cas où MAGHREB OXYGENE émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Rang / Subordination	Les obligations émises et leurs intérêts constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'Emetteur, venant au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées par la loi, à durée déterminée.
Maintien de l'emprunt à son rang	MAGHREB OXYGENE s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres de la tranche « B » à n'instituer en faveur d'autres titres qu'elle pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres de la présente tranche.
Garantie de l'émission	La présente émission ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.
Notation de l'émission	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Représentation des obligataires	Conformément à l'article 299 alinéa 1 et l'article 300 alinéas 1 et 2 de la loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, relative aux sociétés anonymes, les porteurs d'obligations d'une même émission seront groupés de plein droit pour la défense de leurs intérêts communs en une masse dotée de la personnalité morale. La masse est représentée par un ou plusieurs mandataires élus par l'Assemblée Générale Ordinaire des Obligataires dans le délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription et au plus tard 30 jours avant le premier amortissement de l'emprunt. En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, le Conseil d'Administration de MAGHREB OXYGENE procèdera dès l'ouverture des souscriptions à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité dudit mandataire sera rendue publique par voie de presse le 19 juillet 2010.
Droit applicable	Droit Marocain
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca

V. COTATION EN BOURSE DE LA TRANCHE « A »

Date d'introduction et de cotation prévue	16 juillet 2010
Code	990139
Ticker	OB 139
Procédure de première cotation	Cotation directe
Etablissement centralisateur des titres	ATTIJARIWAFABANK
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	CAPITAL TRUST SECURITIES 50, Bd. Rachidi – Casablanca

VI. CALENDRIER DE L'OPERATION

Ordre	Etape	Délai
1	Réception du dossier complet par la Bourse de Casablanca	01 juillet 2010
2	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation	01 juillet 2010
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	01 juillet 2010
4	Publication de l'avis d'introduction des obligations émises au bulletin de la cote	02 juillet 2010
5	Publication de l'extrait de la note d'information	06 juillet 2010
6	Ouverture de la période de souscription	09 juillet 2010
7	Clôture de la période de souscription	13 juillet 2010
8	Réception par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération	14 juillet 2010 avant 10h
9	Admission des obligations Annonce des résultats de l'opération au bulletin de la cote Enregistrement de la transaction en bourse	16 juillet 2010
10	Publication des résultats de l'opération dans un journal d'annonces légales	19 juillet 2010
11	Règlement – Livraison	21 juillet 2010

VII. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Type d'intermédiaires financiers	Nom	Adresse
Conseiller financier et Coordinateur global	CAPITAL TRUST	50, Bd. Rachidi – Casablanca
Organisme chargé de l'enregistrement auprès de la Bourse de Casablanca	CAPITAL TRUST SECURITIES	50, Bd. Rachidi – Casablanca
Chef de file du syndicat de placement	CAPITAL TRUST SECURITIES	50, Bd. Rachidi – Casablanca
Membre du syndicat de placement	LA BANQUE MAROCAINE DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE (BMCI)	26, place Nations Unies – Casablanca
Membre du syndicat de placement	CREDIT DU MAROC (CDM)	48, Bd. Mohammed V – Casablanca
Membre du syndicat de placement	CREDIT AGRICOLE DU MAROC (CAM)	1, place Al Alaouyine – Rabat
Dépositaire / Organisme chargé du service financier des titres	ATTIJARIWAFABANK	2, Bd. Moulay Youssef – Casablanca

VIII. GARANTIE DE BONNE FIN

La BANQUE MAROCAINE DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE (BMCI), CREDIT DU MAROC (CDM) et CREDIT AGRICOLE DU MAROC (CAM) s'engagent à assurer une garantie de bonne fin de l'emprunt objet de la présente note d'information. A ce titre, elles s'engagent à souscrire inconditionnellement

et irrévocablement à l'intégralité des obligations non placées au terme de la période de souscription, à hauteur de MAD 100 millions.

La garantie de bonne fin donnée par les Membres du Syndicat de Placement se répartit comme suit :

- CDM : MAD 50 millions
- BMCI : MAD 25 millions
- CAM : MAD 25 millions

IX. MODALITES DE SOUSCRIPTION DES TITRES

IX.1. PERIODE DE SOUSCRIPTION

La période de souscription à la présente émission débutera le 09 juillet 2010 et sera clôturée le 13 juillet 2010 inclus.

IX.2. SOUSCRIPTEURS

La souscription primaire des obligations, objet de la présente note d'information, est réservée :

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère ;
- aux personnes morales de droit marocain ou étranger, n'appartenant pas à la liste d'investisseurs ci-dessous ;
- aux investisseurs institutionnels de droit marocain, tels que définis ci-après :
 - Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993), modifié et complété par la loi n°53-01, 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 personnes morales de droit marocain suivantes :
 - ✓ Les compagnies financières visées à l'article 14 du Dahir n°1-05-178 du 14 février 2006 portant promulgation de la loi n°34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
 - ✓ Les établissements de crédit visés à l'article premier du Dahir n°1-05-178 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 telles que visées à la loi n°17-99 portant code des assurances 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.
- aux institutionnels de l'investissement agréés de droit étranger, à savoir :
 - Fonds collectifs agréés ou dont le gestionnaire est spécifiquement agréé à cet effet ;
 - Entreprises d'assurance et de réassurance ;
 - Organismes de pension et de retraite ou tout organisme de gestion pour compte de tiers spécifiquement agréé en tant que tel par l'autorité compétente.

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

IX.3. IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS

Les membres du syndicat de placement devront s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories prédéfinies. A ce titre, elle devra obtenir une copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie et la joindre au bulletin de souscription.

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes morales de droit marocain	Photocopie du registre de commerce
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le chef de file du syndicat de placement
Associations marocaines	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément : • Pour les fonds communs de placement (FCP) : le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; • Pour les SICAV : le modèle des inscriptions au registre de commerce.
Investisseurs institutionnels de droit marocain (hors OPCVM)	Modèle des inscriptions au registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie.
Institutionnels de l'investissement agréés de droit étranger	• Photocopie des statuts ou tout document faisant foi dans le pays d'origine ; • Photocopie de la décision d'agrément délivrée par l'autorité compétente

IX.4. MODALITES DE SOUSCRIPTION

Les souscripteurs peuvent formuler une ou plusieurs demandes de souscription en spécifiant le montant et la tranche souhaités. A moins d'être frappées de nullité, les souscriptions sont cumulatives, par montant de souscription, 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 de l'émission d'obligations, objet de la présente note d'information.

Les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription. Chaque souscripteur a la possibilité de souscrire pour la tranche cotée et/ou non cotée. Chaque souscripteur devra formuler ses souscriptions chez le même membre du syndicat de placement.

Les membres du syndicat de placement seront tenus de recueillir les ordres de souscription auprès des investisseurs à l'aide de bulletins de souscription, dûment remplis et signés par les souscripteurs, selon le modèle joint en annexe.

Par ailleurs, les membres du syndicat de placement s'engagent à ne pas accepter de souscriptions collectées par une entité ne faisant pas partie du syndicat de placement.

X. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES

X.1. MODALITES DE CENTRALISATION DES ORDRES

Pendant la période de souscription, les membres du syndicat de placement s'engagent à communiquer quotidiennement à CAPITAL TRUST SECURITIES l'état des souscriptions enregistrées dans la journée. Cet état sera adressé par les membres du syndicat de placement au numéro de fax suivant : 05.22.49.13.06.

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

CAPITAL TRUST SECURITIES devra établir quotidiennement un état cumulé des ordres de souscription reçus.

A l'issue de la période de souscription, CAPITAL TRUST SECURITIES procèdera d'abord à l'annulation des souscriptions qui ne respectent pas les conditions et modalités de souscription, puis à la consolidation de l'ensemble des souscriptions non frappées de nullité, et enfin à l'allocation des titres selon la méthode définie ci-après.

X.2. MODALITES D'ALLOCATION

Tout au long de la période de souscription, les membres du syndicat de placement devront transmettre à CAPITAL TRUST SECURITIES, quotidiennement, à 17h00 au plus tard, l'état récapitulatif, définitif et consolidé, des souscriptions qu'ils auront reçues.

L'allocation des souscriptions se fera après la clôture de la période de souscription soit le 13 juillet 2010, par CAPITAL TRUST SECURITIES. Le nombre global de titres alloués sur les 2 tranches ne pourra en aucun cas dépasser le plafond de l'émission.

Les demandes exprimées seront servies jusqu'à ce que le plafond de l'émission soit atteint. Dans le cas où le nombre des obligations demandé serait supérieur au nombre de titres disponibles, l'allocation se fera au prorata, sur la base d'un taux d'allocation. Le taux d'allocation sera appliqué aux souscriptions de chaque investisseur en respectant la tranche demandée. Ce taux sera déterminé par le rapport :

«Quantité offerte sur les deux tranches / Quantité demandée sur les deux tranches».

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

A l'issue de l'allocation, les membres du syndicat de placement / CAPITAL TRUST SECURITIES devront établir un état récapitulatif de toutes les souscriptions ainsi que les résultats de l'allocation.

X.3. MODALITES D'ANNULATION DES SOUSCRIPTIONS

En cas d'échec de l'opération financière, les souscriptions doivent être remboursées dans un délai de 10 jours ouvrables, à compter de la date de publication des résultats.

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

XI. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES

XI.1. MODALITES DE VERSEMENT DES SOUSCRIPTIONS

A l'issue de l'allocation, les titres attribués à chaque souscripteur sont enregistrés dans son compte titres le jour du Règlement / Livraison.

Le Règlement / Livraison entre l'émetteur et les souscripteurs interviendra selon la procédure en vigueur et se fera à la date de jouissance prévue le 21 juillet 2010. Les titres sont payables au comptant, en un seul versement, le 21 juillet 2010 et inscrits au nom des souscripteurs.

XI.2. COMMISSIONS FACTUREES AUX SOUSCRIPTEURS

Dans le cadre de la présente opération de placement, les membres du syndicat de placement s'engagent explicitement et irrévocablement, à facturer aux souscripteurs pour tous les ordres enregistrés à la Bourse de Casablanca au maximum les commissions suivantes :

- 0,050% hors taxes, plafonnée à MAD 10 000 (dix mille) dirhams hors taxes, pour la Bourse de Casablanca au titre de la commission d'admission lui revenant lors de l'enregistrement en bourse pour la tranche « A » cotée. La TVA au taux de 10% sera appliquée en sus.
- Aucune commission ne sera facturée pour les souscriptions à la tranche « B » non cotée de la présente émission.

XI.3. DOMICILIATAIRE DE L'EMISSION

ATTIJARIWafa BANK est désignée en tant que domiciliataire de l'opération, chargée d'exécuter toutes les opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre de l'émission objet de la présente note d'information, sauf leur enregistrement à la Bourse de Casablanca.

XI.4. PROCEDURES D'ENREGISTREMENT

L'organisme chargé de l'enregistrement des titres de la tranche « A » auprès de la Bourse de Casablanca est CAPITAL TRUST SECURITIES.

L'organisme chargé de l'enregistrement des titres, objet de la présente émission, auprès de Maroclear et de la Bourse de Casablanca est le domiciliataire ATTIJARIWafa BANK.

XI.5. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION

Les résultats de l'opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote le 16 juillet 2010 pour la tranche « A » cotée et par CAPITAL TRUST pour les deux tranches « A » et « B » dans le quotidien « Aujourd'hui le Maroc » le jour ouvrable suivant.

XII. 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 morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier.

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

XII.1. REVENUS

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

XII.1.1. Personnes Résidentes

Personnes soumises à l'IS

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

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

Personnes soumises à l'IR

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

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

XII.1.2. Personnes Non Résidentes

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

XII.2. PLUS-VALUES

XII.2.1. Personnes Résidentes

Personnes soumises à l'IS

Les plus value issues de la cession d'obligations sont comprises dans les produits de la société et imposées à l'IS au taux de droit commun.

Personnes soumises à l'IR

Pour les titres non inscrits à l'actif professionnel, le taux d'imposition est de 20% pour les profits nets résultant des cessions d'obligations et autres titres de créance.

Pour les titres inscrits à l'actif professionnel, les plus values sur cession de titres de créances sont comprises dans le résultat imposable imposé à l'IR au taux de barème progressif.

XII.2.2. Personnes Non Résidentes

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

Toutefois, les plus values réalisées sur obligations et autres titres de créances cotés à la Bourse de Casablanca sont exonérées.

XIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont estimés à environ 0,5% HT du montant de l'opération. Ils comprennent les charges suivantes :

- Les frais légaux ;
- Les frais de conseil ;
- Le conseil juridique ;
- Les frais de placement et de courtage ;
- Les commissions pur la garantie de bonne fin ;
- La communication ;
- La commission relative au visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- La commission relative à la cotation des titres à la Bourse de Casablanca ;
- La commission de Maroclear.



PARTIE III : PRESENTATION GENERALE DE MAGHREB OXYGENE



I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	MAGHREB OXYGENE S.A
Siège social	Immeuble TAFRAOUTI Km 7,5 Route de Rabat Ain Sebaâ – Casablanca
Téléphonie / Télécopie / Site internet	(212) 5 22 35 22 18/22 (212) 5 22 35 22 06 www.akwagroup.com
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	1976
Durée de vie	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi.
N° Registre du commerce	101 837, tribunal de Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social	MAD 81 250 000 divisé en 812 500 actions de MAD 100 chacune au 31.12.2009.
Consultation des documents juridiques	Les documents juridiques de la société et notamment les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de MAGHREB OXYGENE
Objet social	Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet : ○ L'importation, l'exportation, la fabrication, le stockage et la distribution de médicaments ; ○ La fabrication de gaz industriels et médicaux, distribution de produits et matériels de soudage, distribution de produits et matériels médicaux, scientifiques et de laboratoire ; ○ L'industrie de fabrication et / ou de transformation et / ou d'épuration des gaz industriels et spéciaux, notamment l'oxygène, l'azote et gaz rares à partir de l'air ainsi que l'acétylène ; ○ L'achat, la vente, l'importation, l'exportation, le stockage, le transport et la distribution desdits produits ainsi que de tous matériels, outillages et accessoires nécessaires à la production, traitement, manutention et utilisation ; ○ L'application en général de toutes les techniques intéressant ces gaz ; ○ L'obtention, la concession, l'exploitation de tous brevets, marques de fabriques, licences et procédés rentrant dans le cadre de l'objet ci-dessus défini et pour le compte exclusif de la société ; ○ La participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations commerciales pouvant se rattacher à l'un des objets précités, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou achat de titres ou droits sociaux, fusion, association en participation ou autrement ; ○ Et plus généralement, toutes opérations de tous ordres et quelconques se rapportant directement ou indirectement aux objets ci dessus spécifiés ou susceptibles d'en favoriser la réalisation.
Textes législatifs	La société est régie par le droit marocain, la loi n° 17-95, relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par la loi n° 20-05, ainsi que par ses statuts. De par son activité, elle est soumise aux dahirs suivants : ○ Dahir du 25.8.1914 : Réglementation des établissements insalubres, incommodes ou dangereux ; ○ Dahir du 12.1.1955 : Réglementation sur les appareils à pression de gaz ; ○ Dahir du 6-02-1963 relatif à la réparation des accidents de travail ○ Dahir n°1-06-151 portant promulgation de la loi n°17-04 portant code de médicament et de la pharmacie. De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers et

notamment

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

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE MAGHREB OXYGENE

II.1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, le capital social de la société s'établit à MAD 81 250 000, intégralement libéré. Il est divisé en 812 500 actions d'un nominal de MAD 100 chacune.

II.2. HISTORIQUE DU CAPITAL SOCIAL

II.2.1. Historique du capital social

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

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

Source : MAGHREB OXYGENE

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

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

En juin 1999, MAGHREB OXYGENE a été introduite en Bourse par augmentation de capital et la création de 325 000 actions nouvelles au prix de MAD 176 l'action. Avant l'introduction de la société en bourse, le capital de MAGHREB OXYGENE était détenu à près de 84% par AKWA Holding, le reste étant détenu directement par des membres des familles AKHANNOUCH et WAKRIM. A l'issue de cette opération, où 20% du capital social de MAGHREB OXYGENE a été cédé, la participation de AKWA Group, la holding détenue par les familles AKHANNOUCH et WAKRIM, dans le capital de MAGHREB OXYGENE est passée de 84% à 61,5%.

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

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

Aujourd'hui, le capital social de la société est de MAD 81 250 000 composé de 812 500 actions d'un nominal de MAD 100 chacune.

II.3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

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

La répartition du capital de MAGHREB OXYGENE n'a pas connu de changement au cours des trois derniers exercices.

L'actionnariat de la société au 31 décembre 2009 se présente comme suit :

Identité des actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
AKWA Holding	500 034	61,5%	500 034	61,5%
Flottant	162 500	20,0%	162 500	20,0%
Atlanta	32 500	4,0%	32 500	4,0%
RMA Watanya	32 500	4,0%	32 500	4,0%
CDG	16 250	2,0%	16 250	2,0%
Divers actionnaires	68 716	8,5%	68 716	8,5%
Total	812 500	100,0%	812 500	100,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

II.3.2. Présentation de l'actionnaire de référence

II.3.2.1. Présentation

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

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

- Carburants & Lubrifiants ;
- Gaz ;
- Fluides ;
- Technologies, Médias, Télécoms et Participations (TMTP) ;

- Immobilier.

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

Pôle Carburants et Lubrifiants

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

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

Pôle Fluides

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

Outre la création de nouvelles sources de revenus, l'activité de TECHNO SOUDURES permet à MAGHREB OXYGENE d'élargir son portefeuille clients en vue de développer davantage l'activité gaz.

Pôle TMTP

Le pôle TMTP (Technologies, Médias, Télécommunications et Participations) regroupe des filiales et les participations du groupe dans les nouvelles technologies, les médias et les télécommunications.

Pôle Immobilier

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

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

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

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

- **PROACTIS** (anciennement AFRIQUIA MANAGEMENT) gère tous les systèmes d'information des filiales : la comptabilité, la trésorerie, le recouvrement, l'informatique, le service juridique, le contrôle de gestion et la paie. Lors de sa création, PROACTIS a récupéré une partie importante du personnel administratif et financier des différentes filiales. La société effectue pour le compte de l'ensemble des sociétés du Groupe tous les traitements administratifs et financiers, et facture ses prestations en fonction de règles précises d'affectation. Dans la pratique, le traitement effectué par PROACTIS est adressé au management de la société, et l'information financière, ainsi harmonisée, est ensuite examinée dans le cadre de réunions régulières entre le management de la société et ses interlocuteurs au sein du Groupe. PROACTIS est également en charge de l'organisation et de l'évolution du système d'information, ce qui permet à chaque filiale de bénéficier de l'effet de taille et de l'expertise de l'équipe centrale. Les investissements décidés sont alors affectés aux différentes filiales en fonction de leurs besoins respectifs.
- **TIMLOG** est la seconde société de moyens de AKWA GROUP. Anciennement appelée AFRIQUIA Logistique, elle s'occupe du transport, des achats (hors matières premières) et de l'entretien des équipements (construction à neuf, réfections et entretien du parc automobile...). Depuis sa création, la société assure la gestion pour le compte des sociétés opérationnelles des flottes de camions appartenant à chacune d'entre elles. Les véhicules restent ainsi la propriété des sociétés et sont donnés en gérance à TIMLOG.
- **TAFRAOUTI** est la société en charge de la gestion des immeubles où siègent AKWA GROUP et ses filiales. Elle s'occupe notamment de la gestion locative desdits immeubles qui sont sa propriété. La location est ouverte aussi bien aux clients internes qu'externes au groupe.

II.4. PACTE D'ACTIONNAIRES

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

II.5. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

II.5.1. Dispositions statutaires

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

En K MAD	2007	2008	2009
Résultat net de l'exercice	8 157	10 870	17 361
Distribution des dividendes en n+1	7 313	9 750	13 000
Taux de distribution (Pay-Out)¹	89,7%	89,7%	74,9%
Nombre d'actions	812 500	812 500	812 500
Résultat net / action	10,0	13,4	21,4
Dividendes / action	9,0	12,0	16,0

Source : MAGHREB OXYGENE

Au titre de l'exercice 2009, MAGHREB OXYGENE a payé le 23 avril 2010 à ses actionnaires un dividende équivalent à MAD 16 par action. La société a ainsi distribué 74,9% de son résultat.

Sur les 3 derniers exercices, MAGHREB OXYGENE a distribué en moyenne 84,8% de son résultat.

II.6. NANTISSEMENT D'ACTIFS

Le tableau ci-dessous détaille les sûretés données par MAGHREB OXYGENE au 31 décembre 2009 :

Tableau des sûretés réelles	Montant couvert (K MAD)	Nature	Date d'inscription	Objet
Sûretés données	50 000	Nantissement	21.07.2005	Crédit

Source : MAGHREB OXYGENE

La sûreté a été donnée le 21 juillet 2005 à l'occasion d'un prêt bancaire pour un montant de MAD 50 millions. Il s'agit d'un investissement relatif au projet réalisé sur le site d'un sidérurgiste à Jorf Lasfar consistant en la construction d'une unité de production de gaz.

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

II.7. NANTISSEMENT D'ACTIONS

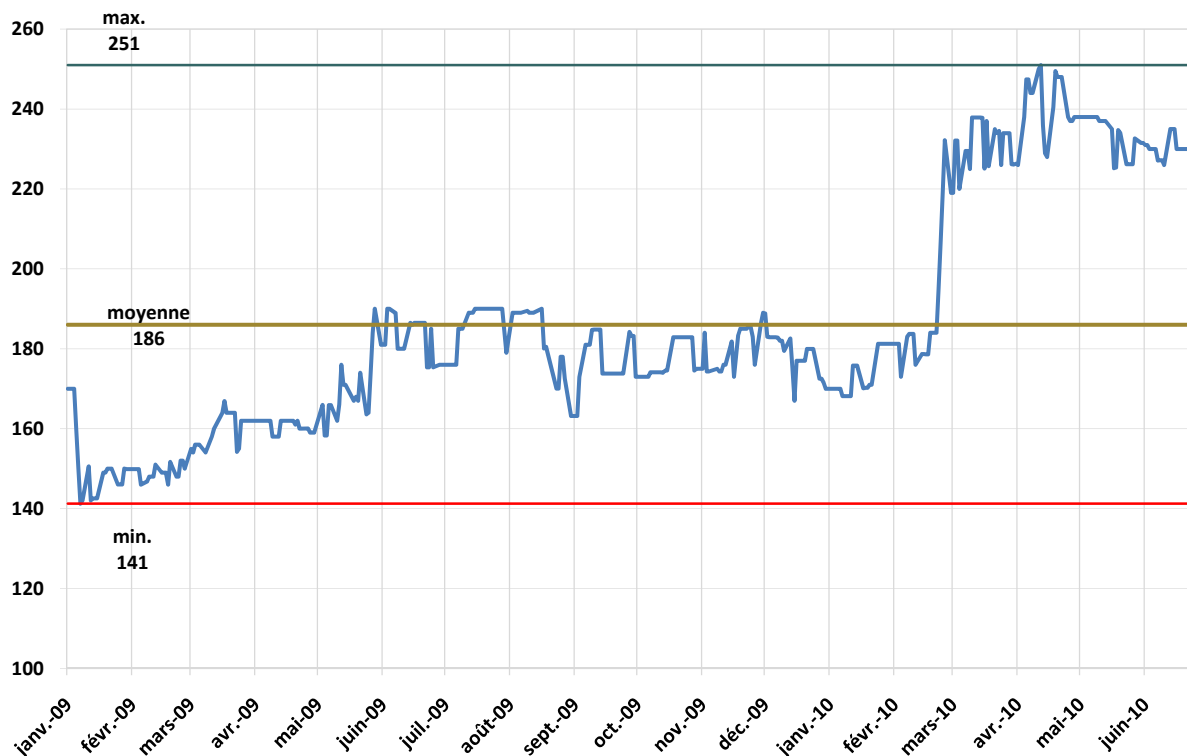
Au 30 juin 2010, les actions de MAGHREB OXYGENE détenues par l'actionnaire majoritaire ne font l'objet d'aucun nantissement.

III. MARCHES DES TITRES DE L'EMETTEUR

III.1. CARACTERISTIQUES DES ACTIONS MAGHREB OXYGENE

Les actions de MAGHREB OXYGENE sont cotées à la Bourse de Casablanca sous le code de cotation 7200 et le Ticker MOX. L'évolution du cours du titre MOX, depuis début janvier 2009, est illustrée par le graphique suivant :

Figure 1. Evolution du cours de l'action MOX du 1^{er} janvier 2009 au 23 juin 2010 (en MAD)



Source : Site Web de la Bourse de Casablanca

Au titre de l'exercice 2009, et sur la base d'un cours de MAD 170², le rendement du dividende (Dividend Yield « D/ Y ») s'établit à 9,4%.

² Cours au 31 décembre 2009

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

	2007	2008	2009
Nombre d'actions	812 500	812 500	812 500
Flottant en bourse (nombre d'actions)	162 500	162 500	162 500
Plus haut – cours de clôture (MAD)	290	249	190
Plus bas – cours de clôture (MAD)	220	170	141
Bénéfice par action – MAD	10,0	13,4	21,4
Dividende par action – MAD	9,0	12,0	16,0
Capitalisation en fin de période (M MAD)	186,9	138,1	138,1
PER au 31 décembre ³	22,9x	12,7x	8,0x
Taux de distribution (Pay-Out)	89,7%	89,7%	74,9%

Source : MAGHREB OXYGENE et site Web de la Bourse de Casablanca

III.2. EMISSIONS DE TITRES DE CREANCE

MAGHREB OXYGENE a émis deux emprunts obligataires par le passé. La première émission, en 2002, portait sur un montant de MAD 50 millions de maturité 3 ans tandis que la deuxième, en 2005, était de maturité 5 ans, également pour MAD 50 millions et dont le remboursement interviendra en septembre 2010.

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

Source : MAGHREB OXYGENE

IV. NOTATION

La société MAGHREB OXYGENE n'a pas fait l'objet d'une notation.

³ PER au 31 décembre = Capitalisation au 31 décembre / Résultat social

V. ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES

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

V.1. MODE DE CONVOCATION

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

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

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

Elle peut être réunie extraordinairement pour l'examen de toute question de sa compétence. Les convocations sont faites conformément aux lois en vigueur. L'Assemblée Générale est réunie au siège social ou en tout autre endroit de la ville où est situé le siège social désigné par l'avis de la convocation.

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

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

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

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

V.2. CONDITIONS D'ADMISSION

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

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

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

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

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

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

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

V.3. CONDITIONS D'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

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

Les délibérations sont prises à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

V.4. CONDITIONS DE DELIBERATION

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

VI. ORGANES D'ADMINISTRATION

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

VI.1. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

Au 28 juin 2010, la composition du Conseil d'Administration de la société MAGHREB OXYGENE se présente comme suit :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle	Lien avec MAGHREB OXYGENE	Date de nomination	Expiration du mandat
Mohamed Bouzaid OUAISSI	Président Directeur Général	Président du CA	2007	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012
Ali WAKRIM	Administrateur	Vice-président AKWA Group	2001	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012
Abdallah HAMZA	Administrateur	Actionnaire	2005	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012
Belkacem ELMLIH	Administrateur	Directeur Général	2007	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012
AKWA Group (représenté par Youssef IRAQI HOUSSEINI)	Administrateur	Actionnaire	2001	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2010

Source : MAGHREB OXYGENE

VI.2. CV DES PRINCIPAUX ADMINISTRATEURS

Mohamed Bouzaid OUAISSI, Président Directeur Général (63 ans)

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

M. OUAISSI est marié et père d'un enfant.

Ali WAKRIM, Administrateur (57 ans)

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

M. WAKRIM est marié et père de 4 enfants.

Abdallah HAMZA, Administrateur (56 ans)

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

Belkacem ELMLIH, Administrateur (60 ans)

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

Youssef IRAQI HOUSSEINI, Administrateur (49 ans)

M. IRAQI est titulaire d'une Maîtrise en Sciences Economiques et Sociales à Casablanca en 1982. Après 10 ans passés à la BMCE, chargé de la gestion des grands comptes et des entreprises étatiques, M. IRAQI intègre en 1992 AKWA Group en tant que Directeur Financier de sa filiale MAGHREB OXYGENE. En 1994, il est nommé Directeur Administratif et Financier de l'ensemble du groupe. Il est administrateur également de la majorité des filiales de AKWA Group, et Président des sociétés de moyens, notamment PETRODIS, PROACTIS, et TIMLOG. Il est membre du Comité Exécutif du groupe depuis sa création. M. IRAQI est également administrateur de Méditel – et président de son comité d'audit – et de Chaabi LLD. Il est, par ailleurs, élu membre international au sein de « The Institute of

Internal Auditors » à New York en 2000. En parallèle à son activité professionnelle, M. IRAQI a donné régulièrement plusieurs conférences universitaires sur divers thèmes économiques et financiers.

VI.3. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

VI.3.1. Actions de garantie

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

VI.3.2. Durée des fonctions des administrateurs

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

VI.3.3. Rémunération des administrateurs

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

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

VI.3.4. Réunions du Conseil d'Administration

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

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

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

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

VI.3.5. Quorum, majorité et procès-verbaux

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

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

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

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

VI.3.6. Pouvoirs du Conseil

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

VI.4. MANDATS D'ADMINISTRATEUR DU PRÉSIDENT

Au 28 juin 2010, M. Mohamed Bouzaid OUAISSI, Président Directeur Général de la MAGHREB OXYGENE, est également administrateur des sociétés suivantes :

Société	Activité	Fonction
Maroc Phosphore (Groupe OCP)	Fabrication d'engrais	Administrateur
AFRIQUIA GAZ	Distribution de gaz	Administrateur
AFRIQUIA SMDC	Distribution de carburant	Administrateur

Source : MAGHREB OXYGENE

VII. ORGANES DE DIRECTION

VII.1. ORGANES DE DIRECTION

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

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

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

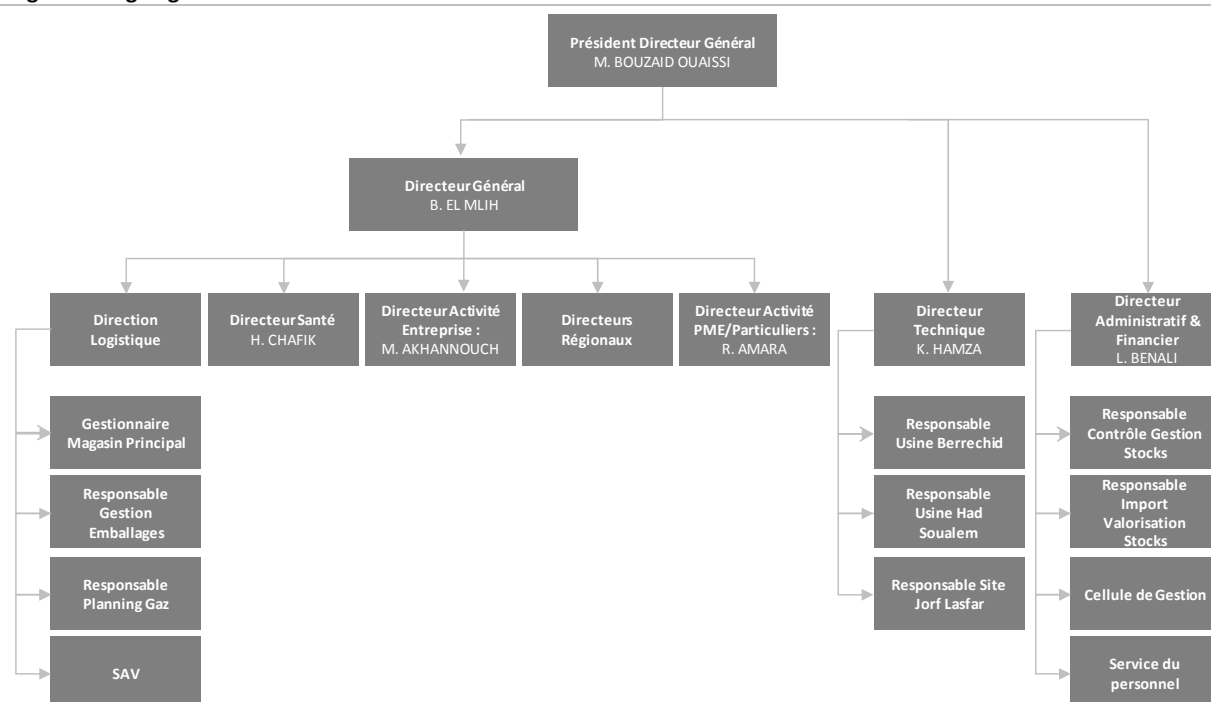
VII.2. LISTE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Au 28 juin 2010, les principaux dirigeants de MAGHREB OXYGENE sont :

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

Source : MAGHREB OXYGENE

Figure 2. Organigramme fonctionnel de MAGHREB OXYGENE



Source : MAGHREB OXYGENE

VII.3. CV DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Mohamed Bouzaid OUAISSI, Président Directeur Général (63 ans)

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

Belkacem ELMLIH, Directeur Général (60 ans)

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

Laila BENALI, Directeur Administratif et Financier (35 ans)

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

participe à une formation en management de 5 mois aux Etats-Unis. A son retour, elle est nommée Directeur Administratif et Financier de MAGHREB OXYGENE, poste qu'elle occupe actuellement.

Karim HAMZA, Directeur Technique (41 ans)

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

Mamdouh AKHANNOUCH, Directeur Activité Entreprise (34 ans)

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

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

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

Hafid CHAFIK, Directeur Santé (43 ans)

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

VII.4. REMUNERATION ATTRIBUEE AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET AUX DIRIGEANTS

VII.4.1. Membres du Conseil d'Administration

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

Au titre de l'exercice 2009, aucun jeton de présence n'a été attribué aux administrateurs de la société.

VII.4.2. Dirigeants

Les dirigeants de MAGHREB OXYGENE perçoivent un salaire au titre de leur contrat de travail. La rémunération brute annuelle globale (salaires et primes) des membres de la direction au titre de l'exercice 2009 s'élève à MAD 2,5 millions.

VIII. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

VIII.1. PRETS ACCORDES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES ORGANES DE DIRECTION

Néant.

VIII.2. INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

Néant.

VIII.3. CONVENTIONS CONCLUES ENTRE MAGHREB OXYGENE ET LES AUTRES ENTITES DU GROUPE

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

VIII.3.1. Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2009 :

- Convention conclue avec la société AKWA Group, par laquelle cette dernière intervient en qualité de prestataire de services à l'égard de MAGHREB OXYGENE, moyennant une redevance forfaitaire annuelle révisable à la fin de chaque année, dans les domaines ci-après :
 - La détermination des options stratégiques et de la politique générale ;
 - Les missions ponctuelles de développement ou de contrôle, assurées par des chargés de mission ;
 - La gestion des ressources humaines ;
 - La promotion et le marketing ;
 - Le développement national et international.

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

La rémunération annuelle TTC pour l'exercice 2009 s'est élevée à MAD 4,2 millions entièrement réglée au 31 décembre 2009.

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM

- Convention avec AFRIQUIA GAZ conclue en date du 25 décembre 1996 en vertu de laquelle MAGHREB OXYGENE met à la disposition de la société AFRIQUIA GAZ un terrain bâti situé à El Jadida. Le produit comptabilisé au titre de l'exercice 2009 s'élève à MAD 36 000 TTC entièrement réglé au 31 décembre 2009. Cette convention a été résiliée début 2010.

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM, « AKWA GROUP »

- Convention de financement conclue le 4 juillet 2005, portant sur une avance financière consentie à la société « Techno Soudure » d'un montant de MAD 2 millions rémunérée au taux annuel de 7,00% HT. Les produits financiers relatifs à l'exercice 2009 s'élèvent de MAD 154 000 TTC non encore réglée au 31 décembre 2009.

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM, Mohamed BOUZAIID OUAISSI

- Convention de louage de services, conclue le 1^{er} juillet 2004 avec la société « Techno Soudures » et ayant fait l'objet d'un avenant portant modification aux dispositions relatives au prix de la prestation fournie. Le montant facturé au titre de l'exercice 2009 s'élève à MAD 7 248 000 par an, dont un montant TTC de MAD 1 812 000 non encore réglé au 31 décembre 2009.

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM, Mohamed BOUZAIID OUAISSI

VIII.3.2. Conventions conclues au cours de l'exercice 2009 :

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

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM

- Convention de financement conclue le 29 janvier 2009, portant sur une avance financière consentie à la société SODEGIM d'un montant total de MAD 19 890 000 rémunérée au taux annuel de 5% HT. Les produits financiers relatifs à l'exercice 2009 s'élèvent à MAD 937 004,84 non encore réglés au 31 décembre 2009.

Administrateurs en commun : Mohamed BOUZAIID OUAISSI, Belkacem ELMLIH

- Convention de financement conclue le 31 décembre 2009, portant sur une avance financière consentie par la société AFRIQUIA GAZ d'un montant total de MAD 30 millions rémunérée au taux annuel de 3,5% HT. Les charges financières relatives à l'exercice 2009 s'élèvent à MAD 2 916,7 non encore réglés au 31 décembre 2009.

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM, « AKWA GROUP »

Le tableau suivant synthétise les flux financiers sur la période 2007-2009 faisant l'objet d'une convention entre MAGHREB OXYGENE et les activités du groupe :

Société du Groupe	Nature du lien	Produits ou charges au 31.12.2007 (en K MAD)	Produits ou charges au 31.12.2008 (en K MAD)	Produits ou charges au 31/12/2009 (en K MAD)
AKWA Group	Prestation de services	-4 200	-4 200	-4 200
AFRIQUIA GAZ	Location de terrain	36	36	36
Techno Soudures	Convention de financement	154	154	154
Techno Soudures	Location de services	-7 248	-7 248	-7 248
Settat Golf Management	Convention de sponsoring	-120	-201,6	-120
Sodegim	Convention de financement			937
AFRIQUIA GAZ	Convention de financement			-2,9

Source : MAGHREB OXYGENE

VIII.3.3. Montants des flux financiers intra-groupe :

Les tableaux ci-dessous détaillent l'évolution des chiffres d'affaires et achats réalisés avec les sociétés du groupe, sur la période 2007 – 2009 :

Chiffre d'affaires avec les sociétés (en K MAD)	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Techno Soudure	140	140	140	0,0%	0,0%
AFRIQUIA GAZ	262	396	175	51,1%	-55,8%
AFRIQUIA SMDC	18	16	5	-11,1%	-68,8%
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	57	8	16	-86,0%	100,0%
Timlog	75	17	12	-77,3%	-29,4%
Techno Gaz	1 972	1 767	2 168	-10,4%	22,7%
Total	2 524	2 344	2 516	-7,1%	7,3%

Source : MAGHREB OXYGENE

Achats réalisés avec les sociétés (en K MAD)	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
AFRIQUIA GAZ	9 514	9 429	5 867	-0,9%	-37,8%
Techno Soudure	7 600	4 618	6 109	-39,2%	32,3%
AFRIQUIA SMDC	1 198	2 072	1 537	73,0%	-25,8%
AKWA International Inc	3 763	0	0	-100,0%	NS
Timlog	8 101	9 450	9 703	16,7%	2,7%
Petrodis	554	351	560	-36,6%	59,5%
Tafraouti	1 779	2 135	2 218	20,0%	3,9%
PROACTIS	4 552	3 604	3 582	-20,8%	-0,6%
AKWA Holding	3 500	3 500	3 500	0,0%	0,0%
Settat Golf Management	220	156	239	-29,1%	53,2%
Rezoroute	335	308	544	-8,1%	76,6%
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	4	14	1	250,0%	-92,9%
Total	41 120	35 637	33 860	-13,3%	-5,0%

Source : MAGHREB OXYGENE



PARTIE IV : ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE



I. HISTORIQUE

I.1. DATES CLES DE L'HISTOIRE DE MAGHREB OXYGENE

1977	Création de MAGHREB OXYGENE avec pour principale activité la fabrication des gaz de l'air et d'acétylène à travers ses deux unités de production basées à Berrechid.
1982	Elargissement de la gamme de produits et de la capacité de production de la société avec la création de deux nouvelles unités de production, l'une pour le protoxyde d'azote (gaz médical) et l'autre pour le dioxyde de carbone (gaz alimentaire).
1992	Diversification de l'offre de MAGHREB OXYGENE par le lancement de deux activités de négoce et de services spécialisés, l'une dans le domaine du matériel médical et l'autre dans le matériel de soudage.
1994	Edification d'une unité de production d'oxygène et d'azote sur le nouveau site de Had Soualem, de taille supérieure à celle du site de Berrechid, pour un investissement avoisinant MAD 130 millions afin de répondre à une expansion importante de son principal segment de marché.
1998	Implantation d'une unité de production d'hydrogène à Had Soualem pour un investissement de près de MAD 9 millions. Par ailleurs, MAGHREB OXYGENE met davantage l'accent sur sa production de dioxyde de carbone en élargissant la capacité de production de 40% du site de Berrechid et en y inaugurant une deuxième unité de production de ce gaz (montant de l'investissement de MAD 7,5 millions).
1999	Obtention de la certification ISO 9002 du site industriel de Had Soualem et mise en conformité du centre de conditionnement multi-produits de Berrechid et ses unités de production, avec les exigences des normes ISO 9002.
1999	Développement du positionnement de MAGHREB OXYGENE sur le marché national avec le renforcement de l'infrastructure du réseau de distribution et la mise en œuvre de plusieurs points de vente et la création de 3 stations de conditionnement régionales.
1999	Introduction de MAGHREB OXYGENE à la Bourse des Valeurs de Casablanca.
2002	Restructuration organisationnelle de l'approche commerciale de MAGHREB OXYGENE, résultant de la réorganisation interne de la société. Les canaux Gaz, matériels de soudure, matériels médicaux sont remplacés par les canaux : Division Santé, Division PME/Particuliers et Division Grandes Entreprises et Administrations Publiques (hors santé).
2004/2005	Démarrage du projet d'une unité on-site à Jorf Lasfar ¹ (pour un investissement global avoisinant MAD 70 millions) dans un complexe sidérurgique pour la production d'oxygène et d'azote. Le démarrage effectif de l'activité date du second semestre 2005.
2008	Dans le cadre d'une Joint-venture avec un partenaire du secteur, MAGHREB OXYGENE crée la société SODEGIM (Société de Développement des Gaz Industriels au Maroc) pour la construction et l'exploitation d'une unité on-site pour la production d'oxygène, d'azote et d'argon.
2010	Poursuite des investissements au niveau de SODEGIM dont le démarrage effectif est prévu pour 2011.

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

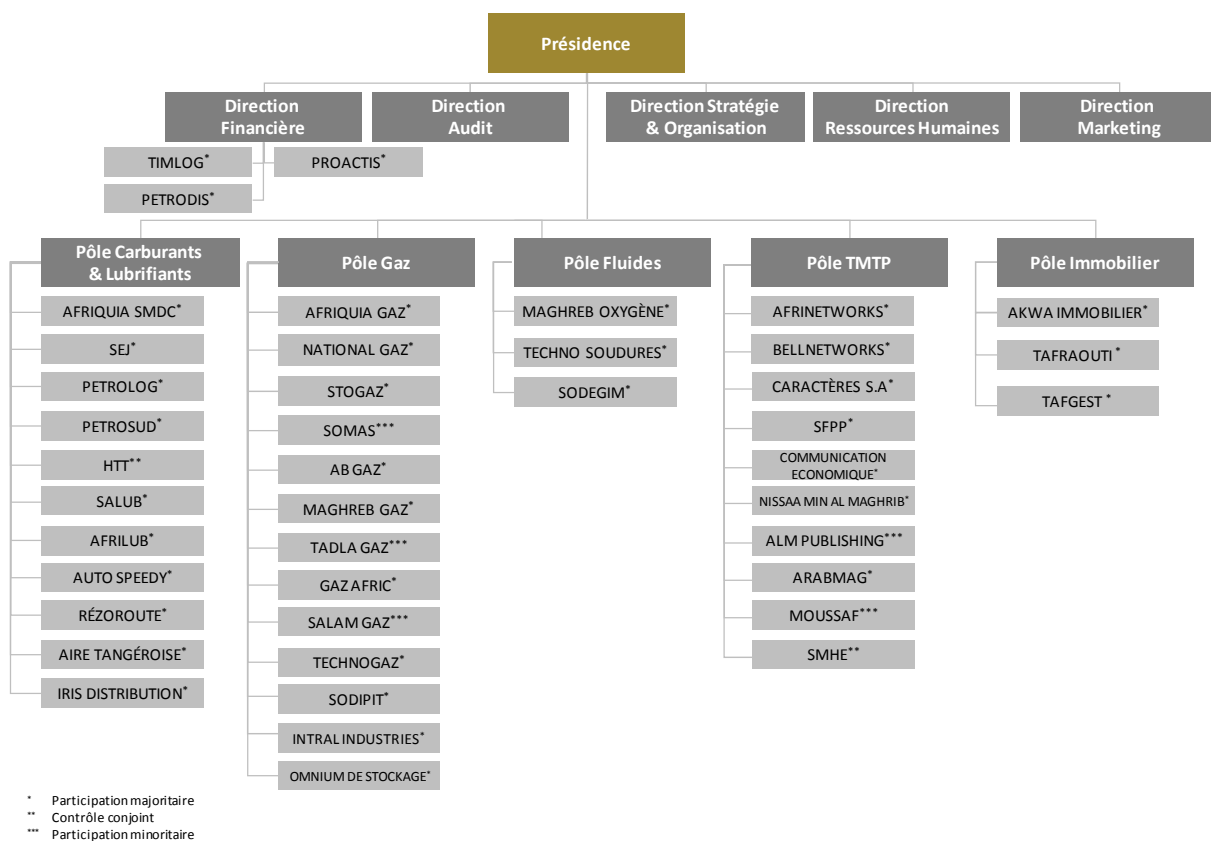
II. APPARTENANCE A AKWA GROUP

II.1. PRESENTATION

La société MAGHREB OXYGENE est détenue majoritairement par AKWA Group, dont les principaux actionnaires sont les familles AKHANNOUCH et WAKRIM (Cf. Partie III, titre II.3.2. Présentation de l'actionnaire de référence).

II.1.1.1. Organigramme

Figure 3. Structure du Groupe AKWA



Source : AKWA Group

II.1.1.2. Principaux fait marquants de l'histoire de AKWA GROUP

- 1932 – 1942** Le fondateur Ahmed OULHADJ AKHANNOUCH ouvre une échoppe à Casablanca, où il revend au litre du pétrole acheté à des sociétés étrangères, telles que Berry et Socony Vacuum.
- 1959** Lancement dans le domaine pétrolier avec la création de la société AFRIQUIA SMDC (Société Marocaine de Distribution de Carburant) par Ahmed OULHADJ AKHANNOUCH et Hadj Ali WAKRIM. La même année, AFRIQUIA franchira une étape décisive dans son développement en obtenant l'agrément de distributeur, qui lui permettra de s'imposer face aux multinationales.
- 1965** Le Groupe se diversifie en créant un département gaz au sein de la société

- AFRIQUIA SMDC spécialisé dans le stockage, le conditionnement et la distribution de GPL (propane et butane) sous la marque AFRIQUIA GAZ.
- 1972** Démarrage de l'activité lubrifiants en partenariat avec la société Elf Aquitaine. Cette activité constitue aujourd'hui un secteur intégré du Groupe.
- 1976** Création de MAGHREB OXYGENE dont la production d'oxygène sera nécessaire à la bonne connexion des pipelines de carburants utilisés par AFRIQUIA SMDC.
- 1993** Une nouvelle organisation voit le jour avec la naissance de AKWA Holding. Basée sur une volonté de regrouper les moyens et de séparer les métiers, elle conduira à repositionner les filiales du Groupe dans des pôles d'activité cohérents et homogènes. En parallèle, le Groupe se décharge des fonctions administratives, en les confiant aux sociétés AFRIQUIA Management (aujourd'hui PROACTIS) et AFRIQUIA Logistique (aujourd'hui TIMLOG). Une solution qui offre aux filiales du Groupe la possibilité de se consacrer exclusivement à leur métier.
- 1999** Le Groupe prend un nouveau virage stratégique, celui de la diversification. Il investit dans le domaine des télécommunications en entrant à hauteur de 11% dans le capital de MédiTelecom à travers la holding HOLDCO. Il s'introduit également dans le secteur de la presse avec le Groupe Caractères, comprenant les sociétés SFPP, editrice de « La Vie Eco », et Communication Economique, editrice de « Femmes du Maroc », « Maisons du Maroc » et « Nissaa Min Al Maghrib ». Des projets novateurs et complémentaires aux métiers de base du Groupe sont, par ailleurs, lancés, tels que les « Villages AFRIQUIA » et les centres « Speedy ».
- 2002** Les différentes décisions stratégiques prises les années auparavant mènent au changement de dénomination sociale du Groupe. En effet, dans l'objectif de préparer l'avenir, d'optimiser la gestion de ses quarante filiales et de ses vingt marques phares, le Groupe se réorganise et change de dénomination sociale pour devenir AKWA Group. Une évolution qui s'accompagne d'une vaste campagne de communication véhiculant, sous la signature "l'avenir n'attend pas !", les valeurs qui ont toujours caractérisé le Groupe et ses fondateurs : esprit d'entreprise, dynamisme et combativité.
- 2004** AKWA Group se voit attribuer la concession du terminal 3 du Port Tanger Med dans le cadre d'un groupement formé avec Maersk A/S (Danemark) et APM Terminals (Hollande). Ce terminal a une capacité de 3 millions de conteneurs EVP (Equivalent vingt pieds) et comprend 1.600 m de quais et 78 ha de terre-pleins.
- 2005** L'année 2005 marque un nouveau départ pour AKWA Group. En effet, deux importantes acquisitions sont conclues dans le secteur de l'énergie. L'acquisition par AFRIQUIA SMDC de Somepi Carburants, une des principales compagnies de distribution de carburant au Maroc, suivie de celle de Tissir Primagaz, filiale de la société franco-néerlandaise CGP, par AFRIQUIA GAZ propulse AKWA Group au rang de leader national. Il s'agit là d'une véritable union stratégique positionnant le géant national comme l'opérateur énergétique par excellence au Maroc.
- 2006**
- Signature d'un partenariat avec Chevron Texaco afin de consolider leurs activités lubrifiants au Maroc. Le Groupe Chevron Texaco apporte, de son côté, son soutien technologique, son expérience à travers plus de 180 filiales dans le monde, ainsi que des équipes multidisciplinaires dédiées au support de la Joint-

venture aussi bien dans les processus que dans l'assistance à la clientèle.

- Ouverture du capital de Afriquia SMDC à hauteur de 20% au profit d'investisseurs institutionnels de référence.
- Adjudication de la concession de gestion du terminal à hydrocarbure du port de Tanger Med au consortium comprenant AFRIQUIA SMDC, Horizon Terminals Limited et Independent Petroleum Group. Les travaux de construction ont démarré en juillet 2007.

- 2007** Poursuite de la stratégie de diversification de AKWA Group avec la création d'un pôle immobilier autour de projets phares dans les domaines de l'immobilier professionnel, touristique, de loisir et de l'immobilier social.
- 2008** Création par la filiale Fluides du groupe, Maghreb Oxygène, d'une joint venture avec un partenaire du secteur pour la construction et l'exploitation d'unités « on-site ».
- 2009** Rachat en février, par AFRIQUIA GAZ, de la société National Gaz, filiale de Repsol Butano, spécialisée dans la distribution de bouteilles de butane dans l'Orient. Une opération qui permet à AFRIQUIA GAZ de renforcer sa présence dans la région précitée.
- 2010**
- Inauguration le 6 janvier de la 1^{ère} phase d'un nouveau centre de stockage, au profit de AFRIQUIA GAZ, sis à Jorf Lasfar doté d'une capacité de stockage de propane de 5 560 m³ répartie sur 2 sphères sous sarcophage de béton. Cette extension de capacité être achevée en 2011 avec la mise en service de la 2^{ème} phase du nouveau terminal, et qui sera affectée au stockage de butane.
 - Accord d'association entre AKWA Group et Risma, fonds d'investissement hôtelier, portant sur le lancement de l'enseigne Etap Hôtel au Maroc, avec la construction à terme de 24 unités hôtelières, soit une capacité cumulée de près de 4 000 chambres.

II.1.1.3. Chiffres clés consolidés du Groupe 31 décembre 2009

Activité	Holding
Chiffre d'affaires 2009 (en MAD milliards)	25
Résultat net 2009 (en MAD milliards)	1,0
Actionnariat	Famille AKHANNOUCH : 50,0% Famille WAKRIM : 50,0%

Source : AKWA Group

II.1.1.4. Comités internes

En tant que filiale de AKWA Group, MAGHREB OXYGENE bénéficie des instances décisionnelles organisées en comités dont est doté AKWA Group :

Comité Exécutif Il se rassemble de manière hebdomadaire, et réunit le Président, le Vice-président, les Directeurs Généraux des différents Pôles et les Directeurs Généraux des fonctions supports. Le Comité Exécutif a pour objectif d'assurer le suivi et le contrôle de la ligne stratégique du groupe et de l'ensemble des grands projets. Le Comité Exécutif étudie également les opportunités d'investissement du groupe.

Comité Stratégique Il se rassemble semestriellement, et réunit le Président, le Directeur

Stratégie et Organisation, le Vice-président, les Directeurs Généraux des différents Pôles et les Directeurs Généraux des fonctions supports.

Comité « Cost Killer » Il se réunit de manière mensuelle, afin de suivre et réduire les coûts du groupe et de ses filiales. Il rassemble le Directeur Financier, le Directeur Stratégie et Organisation et le Directeur Systèmes d'Information. Peuvent également participer à ce Comité, le Président et les Directeurs Généraux des différents Pôles.

Comité Support Il a pour but d'optimiser les relations supports et les différents Pôles. Il rassemble tous les deux mois, les Directeurs des fonctions supports et le Directeur des Systèmes d'Information. Le Président et les Directeurs Généraux des différents Pôles peuvent également assister à ce Comité.

Comité HSE (Hygiène, Sécurité et Environnement) Organisé annuellement, le Comité HSE a en charge l'amélioration de la gestion de l'hygiène, la sécurité et l'environnement. Il regroupe, outre la Présidence du groupe, le Directeur Général de PETRODIS, les Directeurs Généraux des Pôles et les médecins du travail.

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

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

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

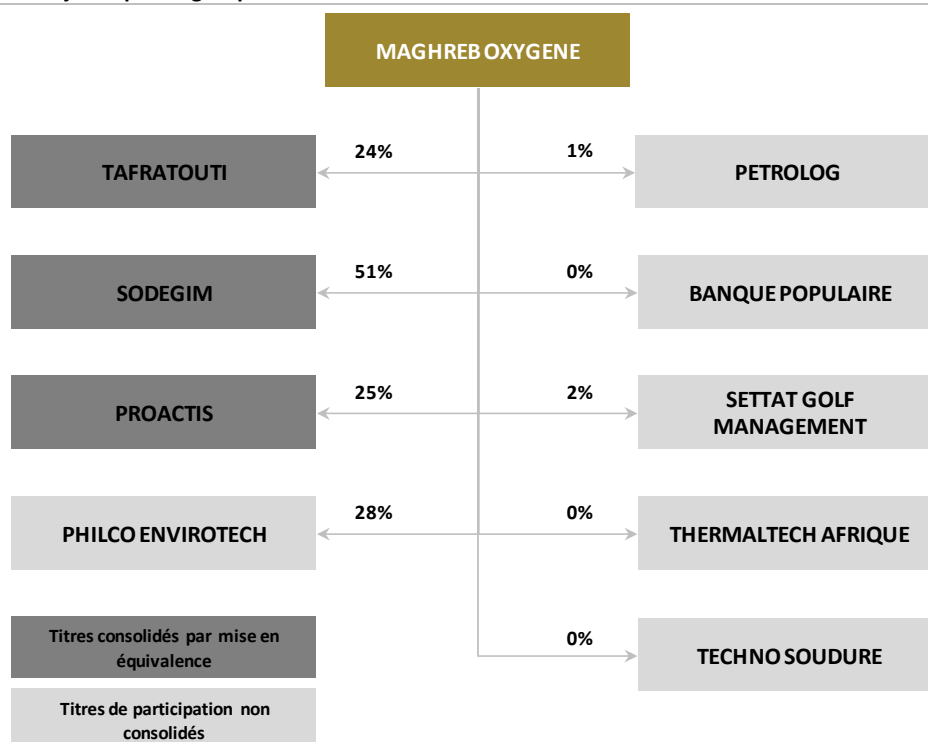
- La vérification des opérations et des procédures internes ;
- Le suivi et l'analyse des risques ;
- L'optimisation et la fiabilité des flux des données comptables et financières ;
- La mise en place des éléments clés du contrôle ;

L'existence d'une bonne communication de l'information entre les différents niveaux de responsabilité.

III. FILIALES DE MAGHREB OXYGENE

III.1. ORGANIGRAMME JURIDIQUE

Figure 4. Structure juridique du groupe MAGHREB OXYGENE au 31 mai 2010



Source : MAGHREB OXYGENE

III.2. PRESENTATION DES PARTICIPATIONS

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

III.2.1. Participations consolidées⁵

TAFRAOUTI

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

Données au 31.12.2009	
Dénomination sociale	TAFRAOUTI
Siège social	Immeuble TAFRAOUTI, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Capital social	MAD 25 000 000
Date de création	1993
Montant du capital détenu	MAD 6 000 000
% de capital détenu	24,0%
Total bilan	K MAD 79 300

⁵ Consolidations par mise en équivalence

Résultat net	K MAD 1 056
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2008	Néant

Source : MAGHREB OXYGENE

SODEGIM

Dans un souci de mutualisation des moyens, MAGHREB OXYGENE, en Joint-venture avec un autre acteur, a créé la société SODEGIM (Société de Développement des Gaz Industriels du Maroc), pour la construction et l'exploitation d'une unité on-site. Cette société est détenue à 51% par MAGHREB OXYGENE.

Données au 31.12.2009	
Dénomination sociale	SODEGIM
Siège social	Immeuble TAFRAOUTI, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Date de création	2008
Capital social	MAD 35 000 000
Montant de titres détenus	MAD 4 462 500
% de capital détenu	51,0%
Situation nette	K MAD 83 350
Résultat net	K MAD -122
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2008	Néant

Source : MAGHREB OXYGENE

PROACTIS

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

Données au 31.12.2009	
Dénomination sociale	PROACTIS
Siège social	Immeuble TAFRAOUTI, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Date de création	1994
Capital social	MAD 2 000 000
Montant du capital détenu	MAD 492 800
% de capital détenu	25,0%
Situation nette	K MAD 18 513
Résultat net	K MAD 263
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2008	Néant

Source : MAGHREB OXYGENE

III.2.2. Autres participations

Maghreb Oxygène détient également des participations dans les sociétés suivantes :

PHILCO ENVIROTECH

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

Données au 31.12.2008	
Dénomination sociale	PHILCO ENVIROTECH
Siège social	Immeuble Taфраouti, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Date de création	2002
Capital social	MAD 500 000
Montant du capital détenu	MAD 140 000
% de capital détenu	28,0%
Situation nette	MAD 371 692,67
Résultat net	MAD 6 979,00
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2008	NA

Source : MAGHREB OXYGENE

PETROLOG

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

Données au 31.12.2009	
Dénomination sociale	PETROLOG
Siège social	Immeuble Taфраouti, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Date de création	1996
Capital social	MAD 6 000 000
Montant du capital détenu	MAD 60 0000
% de capital détenu	1%
Situation nette	MAD 4 239 352,74
Résultat net	MAD -204 625,53
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2008	NA

Source : MAGHREB OXYGENE

SETTAT GOLF MANAGEMENT

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

Données au 31.12.2009	
Dénomination sociale	SETTAT GOLF MANAGEMENT
Siège social	Route de Marrakech AFRIQUA – SETTAT
Date de création	1995
Capital social	MAD 500 000
Montant du capital détenu	MAD 10 000
% de capital détenu	2%
Situation nette	MAD 559 240,87
Résultat net	MAD -5 769,84
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2008	NA

Source : MAGHREB OXYGENE

THERMALTECH AFRIQUE

Il s'agit d'une société produisant et commercialisant des installations sanitaires et des chauffages isothermiques notamment.

Données au 31.12.2009	
Dénomination sociale	THERMALTECH AFRIQUE
Siège social	52, Boulevard de la Grande Ceinture – Casablanca
Date de création	1995
Capital social	MAD 2 800 000
Montant du capital détenu	MAD 1000
% de capital détenu	0%
Situation nette	NC
Résultat net	NC
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2008	NA

Source : MAGHREB OXYGENE

TECHNO SOUDURES

La principale activité de TECHNO SOUDURES (société créée par AKWA GROUP et ELECTRO PORTUGAL) est la fabrication de matériels et fournitures pour soudage ainsi que la fabrication d'électrodes de soudure.

Données au 31.12.2009	
Dénomination sociale	TECHNO SOUDURE
Siège social	Immeuble Taфраouti, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Date de création	1996
Capital social	MAD 12 500 000
Montant du capital détenu	MAD 200
% de capital détenu	0%
Situation nette	MAD 1 967 954,88
Résultat net	MAD 585 335,40
Dividendes perçus au titre de l'exercice 2008	NA

Source : MAGHREB OXYGENE

III.3. RELATIONS ENTRE MAGHREB OXYGENE ET SES FILIALES

MAGHREB OXYGENE octroie, dans le cadre d'une convention de financement conclue le 29 janvier 2009, une avance en Compte Courants Associés à SODEGIM d'un montant de MAD 19 890 000 et rémunérée au taux annuel de 5,0% HT.

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

III.4. RELATIONS ENTRE MAGHREB OXYGENE ET LES AUTRES SOCIÉTÉS DU GROUPE

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

Société du Groupe	Prestation	Type de prestation	Mode de rémunération	Contrat
Timlog	Fournisseur	Transport et Maintenance flotte	Au Km	Oui
PROACTIS	Fournisseur	Comptabilité, gestion système information...	Forfait	Oui
AFRIQUIA GAZ	Fournisseur	Fourniture de gaz	Au volume	Non
Settat Golf Management	Fournisseur	Jardinage	Par site	Non
Techno Gaz	client	Vente matériel soudage	Prix unitaire	Non
AKWA International	fournisseur	Intermédiaire pour l'achat de bouteilles	Prix unitaire	Non
Tafraouti	fournisseur	Location espaces bureaux et terrain Berrechid	Au m ²	Oui

Source : MAGHREB OXYGENE

IV. LE MARCHÉ DES GAZ INDUSTRIELS

IV.1. GENERALITES

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

IV.1.1. Produits et utilisations

Produits	Origine	Marchés clients	Utilisations
Oxygène	Après filtration de ses particules solides, l'air purifié est envoyé sous pression dans un échangeur pour un premier refroidissement. A l'intérieur de la boîte froide, l'air traverse alternativement une batterie d'échangeurs, à contre courant du rejet d'azote. La vapeur d'eau et le gaz carbonique sont alors éliminés. L'air sortant passe enfin dans la colonne de séparation où il est liquéfié et distillé en oxygène et azote.	• Industrie des métaux • Epuration des eaux • Aéronautique • Industrie pétrolière • Médecine • Sidérurgie • Electronique • Industrie du verre	• Soudage, découpage, oxycoupage des métaux, en liaison avec l'acétylène • A la base des réactions d'oxydation • Dans le cadre de l'épuration des eaux • Pour réduire la viscosité du pétrole • Dans le domaine médical (réanimation, affections respiratoires...) • Fabrication de semi-conducteurs • Amélioration de la combustion dans l'industrie du verre et de la sidérurgie
Azote	Après filtration de ses particules solides, l'air purifié est envoyé sous pression dans un échangeur pour un premier refroidissement. A l'intérieur de la boîte froide, l'air traverse alternativement une batterie d'échangeurs, à contre courant du rejet d'azote. La vapeur d'eau et le gaz carbonique sont alors éliminés. L'air sortant passe enfin dans la colonne de séparation où il est liquéfié et distillé en oxygène et azote.	• Industrie agroalimentaire • Industrie plastique • Chimie • Médecine • Aéronautique	• L'azote sert à constituer des atmosphères inertes ou comme intermédiaire réactionnel. Liquide à -196°C, il possède de nombreuses applications comme liquide réfrigérant pour : • La surgélation et congélation d'aliments • La congélation du sang • Le contrôle de certaines réactions chimiques exothermiques • Il intervient également dans le secteur du moulage et pour le gonflage des pneus d'avion.
Hydrogène	Produit à partir de l'électrolyse de l'eau. Il est alors conduit vers le gazomètre après élimination de l'humidité qu'il contient. Il est ensuite filtré, comprimé, séché et confiné dans des bouteilles	• Industrie chimique • Industrie pharmaceutique • Industrie aérospatiale	• L'hydrogène intervient : • Dans la fabrication de polymères, d'ammoniac et de méthanol • Dans la désulfuration des carburants • Dans la production de sorbitol, intégré dans les cosmétiques et les vitamines notamment • Par les groupes pétroliers pour alléger le pétrole du soufre qu'il contient
Acétylène	L'acétylène est fabriqué à partir du carbure de calcium selon une granulométrie déterminée et de l'eau. Ces deux éléments interagissent entre eux	• Sidérurgie • Industrie plastique • Fabrication de piles	• Sert de combustible pour les chalumeaux • A l'origine de produits de synthèse pour la fabrication de matières plastiques

	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	• Intervient dans la fabrication des piles • Est utilisé comme pigment dans les peintures, vernis et encres
Gaz carbonique	Le gaz carbonique est produit à partir de la combustion du propane. Les fumées issues de la combustion contiennent 12% de 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.	• Industrie agroalimentaire • Industrie électronique • Industrie de l'environnement et de l'épuration des eaux • Carbonatation des boissons gazeuses • Permettre une meilleure conservation des aliments, protéger le goût et la texture et réduire l'usage de conservateurs • Remplacer les acides dans les structures de retraitement de l'eau • Stimuler la croissance des plantes • Réfrigérant dans l'industrie électronique • Agent d'extinction des feux • Agent propulseur pour les boissons à la pression
Protoxyde d'azote	Le protoxyde d'azote est obtenu à partir du chauffage du nitrate d'ammonium à une température de 200°C, libéré, purifié puis neutralisé dans des tours de lavage, comprimé, séché dans des batteries de dessiccation, puis liquéfié. Il est alors conduit vers les tanks de stockage à l'état liquide.	• Médecine • Agroalimentaire • En anesthésie, comme composante courante de l'anesthésie générale combinée, en association avec des anesthésiques injectables ou inhalés • En médecine d'urgence (réductions de fractures ou luxations), pédiatrie ou en salle d'accouchement • Utilisé comme gaz propulseur, notamment dans les bonbonnes de crème chantilly ou de gaz dépoussiérant

Source : Xerfi

IV.1.2. Les marchés clients

Industrie	Explications
Chimie	Une partie des achats de l'industrie chimique et pétrochimique concerne des gaz industriels (oxygène, azote, hydrogène, monoxyde de carbone). Ces gaz interviennent dans la formation des polymères, monomères ou intermédiaires produits par ces entreprises.
Industrie pétrolière	Dans cette industrie, les gaz industriels servent à répondre de manière adéquate aux normes de sécurité et de respect de l'environnement (réduction des émissions de soufre)
Electronique	La fabrication et l'encapsulation de semi-conducteurs, la production d'écrans plasma de même que le montage de cartes à circuits imprimés nécessitent l'utilisation de gaz purs.
Métallurgie	Les gaz servent principalement comme combustibles pour les fours.
Aéronautique et aérospatiale	Les fabricants de gaz industriels interviennent dans le secteur aéronautique en offrant des solutions pour la production, le stockage, la distribution et la filtration de l'air et des ses composants à bord des avions. Certains gaz sont également utilisés comme vecteurs d'énergie pour les moteurs à propulsion dans l'industrie aérospatiale.
Automobile	Les gaz interviennent dans différentes étapes de la production automobile et notamment dans la fabrication d'éléments en plastique de haute qualité (moulage par assistance gazeuse). L'utilisation de l'hydrogène peut être appelée à se développer dans le futur, en tant que carburant propre.
Pâtes et papiers	L'oxygène est utilisé afin de rendre plus propre le procédé de délignification ⁶ et d'extraction alcaline. Ainsi, il permet de limiter l'utilisation de chlore et la production de substances difficilement dégradables.
Agroalimentaire	Utilisation de manière importante pour préserver les denrées alimentaires, améliorer la conservation des produits frais et assurer la congélation des aliments. Les gaz industriels interviennent également dans le processus de production du vin et la gazéification de sodas.
Verre	L'oxygène est utilisé à la place de l'air pour faire brûler le combustible servant à fondre le verre.
Médecine	L'assistance respiratoire se développe tant en hôpital qu'à domicile. Certains gaz sont considérés comme des médicaments à part entière (par exemple, le protoxyde d'azote, utilisé comme anesthésique).

Source : Xerfi

IV.1.3. Marchés des matériaux médicaux et de soudage

Le marché des matériels médicaux regroupe plusieurs segments de marché, à savoir l'imagerie, l'instrumentation, les consommables (bistouris, pinces, etc.) et les équipements d'hospitalisation. La santé publique représente près de 80% des débouchés de ce marché. Le marché des matériels médicaux dispose d'un important potentiel de croissance en raison de la mise à niveau progressive des hôpitaux publics et de la généralisation de l'assurance maladie. Les clients du secteur de la santé sont les hôpitaux et les centres médicaux, grands consommateurs d'oxygène médical et d'autres gaz dont le protoxyde d'azote (utilisé pour les anesthésies).

Le segment des matériels de soudage s'adresse principalement à l'industrie, aux chantiers navals, aux chaudronneries et aux artisans (plomberie, mécanique, ferronnerie...). Les champs d'intervention peuvent être regroupés en 4 catégories principales :

- Soudage : soudage à flamme, au plasma, laser, hybride, etc. ;
- Coupage : coupage à flamme, au plasma et laser ;
- Projection thermique : projection oxygaz à haute vitesse, plasma, à poudre et à fil ;

⁶ Extraction de la lignine, un des principaux composants du bois, avec la cellulose, l'hémicellulose.

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

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

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

IV.2. REGLEMENTATION

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

IV.2.1. Cadre réglementaire

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- Mettre à jour le cadre législatif et réglementaire en vigueur en harmonie avec les normes et standards internationaux ;
- Rendre applicable les dispositions de l'ADR⁷ aux transports nationaux ;
- Accroître la sécurité des personnes, des biens et de l'environnement ;
- Maîtriser tous les maillons de la chaîne du transport de marchandises dangereuses par route par la définition des obligations claires pour chaque intervenant et des sanctions à prendre en cas d'infractions constatées.

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

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

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

Toutefois, les établissements pharmaceutiques industriels peuvent assurer directement la distribution des médicaments aux officines de

⁷ Accord européen relatif au transport international des marchandises Dangereuses par Route

pharmacie et aux réserves de médicaments dans les cliniques.

Les établissements pharmaceutiques industriels fabricant les gaz médicaux peuvent en assurer directement la distribution aux cliniques, aux établissements assimilés et aux officines de pharmacie.

IV.2.2. Réglementation des importations de gaz

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

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

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

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

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

Concernant l'accord signé entre le Maroc et la Turquie, en application depuis le 1^{er} janvier 2006, deux listes sont en vigueur :

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

Les droits d'importation des principaux gaz se présentent de la manière suivante :

Produit	Code SH	Droit d'importation initial	Taux cumulé	Pays	Droit d'importation actuel	Liste de convention
Oxygène	2804400000	35,00%	62,25%	UE	7,00%	Annexe 1 Liste 3
				USA	17,76%	Annexe I Cat. F
				Quad ⁸	0,00%	Franchise
				Turquie	17,50%	Annexe II Liste 2
Azote	2804300000	35,00%	62,25%	UE	7,00%	Annexe 1 Liste 3
				USA	17,76%	Annexe I Cat. F
				Quad	0,00%	Franchise
				Turquie	17,50%	Annexe II Liste 2
Dioxyde de carbone	2811210000	17,50%	62,25%	UE	3,50%	Annexe 1 Liste 3
				USA	8,80%	Annexe I Cat. F
				Turquie	17,76%	Annexe II Liste 2
Oxydes d'azote	2811290030	5,00%	26,25%	UE	0,00%	Annexe 1 Liste 2
				USA	0,00%	Annexe I Cat. B
				Turquie	0,00%	Annexe II Liste 1
Hydrogène	2804100000	35,00%	62,25%	UE	7,00%	Annexe 1 Liste 3
				USA	17,76%	Annexe I Cat. F
				Quad	0,00%	Franchise
				Turquie	17,50%	Annexe II Liste 2
Argon	2804210000	5,00%	26,25%	UE	0,00%	Annexe 1 Liste 2
				USA	0,00%	Annexe I Cat. B
				Turquie	0,00%	Annexe II Liste 1

Source : Administration des Douanes

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

IV.3. PRESENTATION DU MARCHE MAROCAIN

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

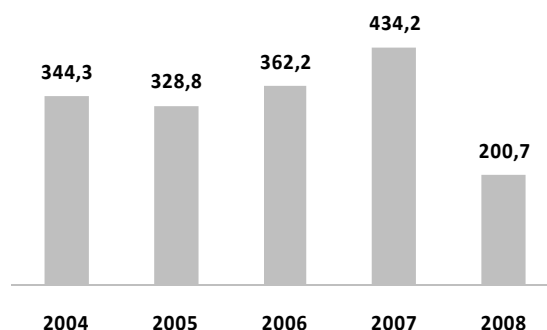
La taille du marché peut toutefois être estimée à partir des données de la branche 2411 « Fabrication de Gaz Industriels » de la Nomenclature Marocaine d'Activités du MICNT et des importations de gaz industriels.

⁸ Accord de libre échange entre le Maroc, la Tunisie, la Jordanie et l'Egypte

IV.3.1. Activité des gaz industriels et médicaux au Maroc

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

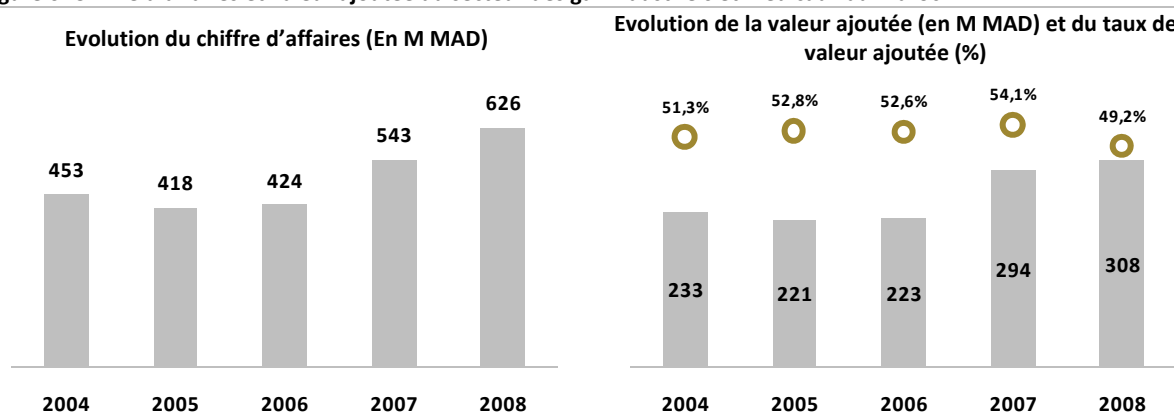
Figure 5. Evolution de la production de gaz au Maroc (En M MAD)



Source : MICNT

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

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



Source : MICNT

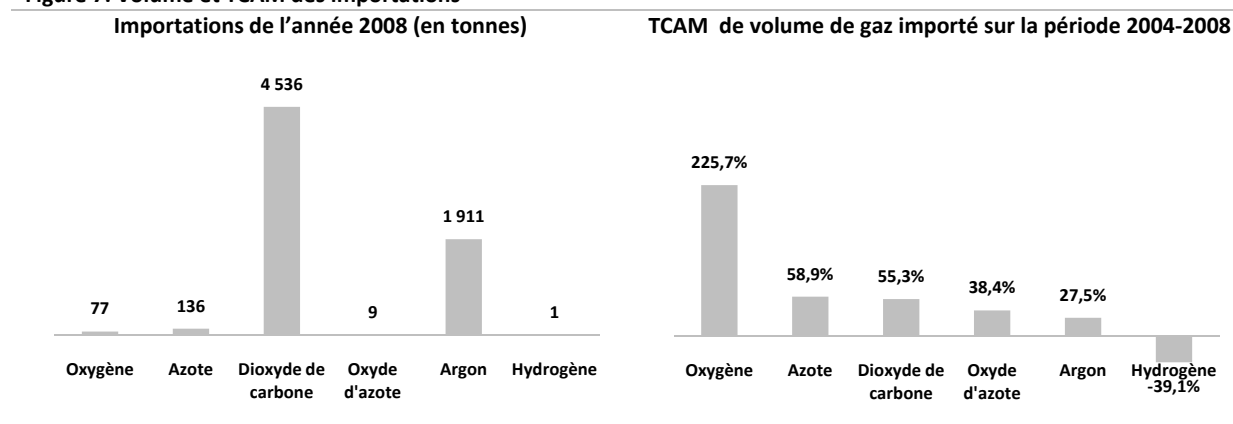
Le chiffre d'affaires de vente de gaz industriels et médicaux avoisine de MAD 630 millions en 2008 au Maroc. Ce chiffre d'affaires connaît un TCAM de 8,4% sur la période 2004-2008, ce qui prouve que le secteur enregistre une forte croissance.

La valeur ajoutée atteint MAD 308 millions en 2008 soit un taux de valeur ajoutée de 49,2% et un TCAM de 7,3% entre 2004 et 2008. Le taux de valeur ajoutée moyen est de 52% sur la période 2004-2008.

IV.3.2. Importations des principaux gaz au Maroc

Les graphes ci-dessous indiquent le volume des importations de gaz industriel au Maroc en 2008 ainsi que le taux de croissance annuel moyen d'importation de ces gaz sur la période 2004 – 2008 :

Figure 7. Volume et TCAM des importations



Source : Administration des douanes

Les principaux gaz importés sont le CO₂ et l'argon avec respectivement 4 536 tonnes et 1 911 tonnes en 2008. Ceci s'explique par le fait que, pour le CO₂, les coûts de production sont plus importants que les coûts d'importation et que l'argon est un gaz rare.

Les volumes d'importation de gaz s'accroissent très fortement sur la période étudiée ce qui indique que le marché des gaz industriels au Maroc est en pleine croissance. En effet, les différents gaz importés enregistrent une croissance annuelle moyenne à deux chiffres sur la période 2004 – 2008. L'oxygène est le gaz ayant le plus progressé avec un TCAM supérieur à 200%.

Les importations d'hydrogène sont en diminution constante et représentent moins d'une tonne en 2008. Cette tendance s'explique par l'augmentation de la production nationale d'hydrogène.

IV.3.3. Principaux intervenants sur le marché

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

Figure 8. Présentation de quelques acteurs marocains

Industrie	Informations ⁹
AIR LIQUIDE	• Créée en 1956 • Située à Casablanca • Air Liquide Maroc fabrique et vend des gaz industriels et médicaux • Chiffre d'affaires 2008 : MAD 388,5 millions • Résultat net 2008 : MAD 68,8 millions • Capital social 2008 : MAD 110,0 millions
OXAIR	• Créée en 2002 • Située à Skhirat • Oxair a pour missions de produire et commercialiser des gaz industriels et médicaux et également importer et distribuer du matériel paramédical et de soudage. • Chiffre d'affaires 2008 : MAD 46,3 millions • Résultat net 2008 : MAD 7,0 millions • Capital social 2008 : MAD 10,0 millions
FLOSIT	• Créée en 2001 • Situé à Nouasseur • Flosit fabrique et commercialise des fluides industriels médicaux et scientifiques • Chiffre d'affaires 2007 : MAD 20,9 millions • Résultat net 2007 : MAD 6,1 millions • Capital social 2007 : MAD 4 millions

Sources : MICNET, KOMPASS et OMPIC

IV.3.4. Associations professionnelles

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

Association	Informations
	L'AMGIM¹⁰ est un organisme associatif professionnel créé en juin 2006 entre opérateurs exerçant au Maroc des activités de production, distribution et commercialisation de gaz industriels et médicaux. Ses principaux objectifs sont : • Mener toutes études sur la profession et son évolution ; • Engager des échanges avec les pouvoirs publics et les autres secteurs sur les questions intéressant les professions ; • Introduire toute demande concernant l'amendement de réglementations en vigueur ; • Réunir toutes documentations et en faire profiter ses membres ; • Créer des sections spécialisées suivant les nécessités économiques, sociales ou techniques de la profession ; • Accorder des subventions à des organismes d'intérêt général ou intéressant particulièrement l'industrie de gaz industriels et médicaux rentrant dans sa

⁹ Sur la base du chiffre d'affaires global de l'activité fourni par le MICNT

¹⁰ Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux (Membres : MAGHREB OXYGENE, Air Liquide, Oxair, Flosit)

compétence ;

- Mener et contribuer à la réflexion stratégique pour la normalisation et la réglementation du cadre législatif des secteurs des fluides et des fluides médicaux en particulier ;
- Concevoir et normaliser les bonnes pratiques en matière de production ;
- Mettre en place les bonnes pratiques et les procédures d'agrément en matière de distribution ;
- Elaborer et mettre en place les procédures d'obtention des autorisations de mise sur le marché (AMM) ;
- Mettre en place une communication adéquate pour chaque nouveau projet ;
- Contribuer et apporter tout le soutien aux pouvoirs publics pour la détermination, le développement et le suivi des priorités relatives au secteur des fluides industriels et médicaux.

L'EIGA¹¹ représente une vaste majorité d'acteurs européens et non européens du secteur et a pour principales missions :

- Maintien d'un haut niveau de sécurité et de respect de l'environnement ;
- Fournir aux autorités et autres organismes des conseils d'expert sur la production, le transport, le stockage et les applications des gaz industriels et médicaux ;
- Favoriser la cohérence de la sécurité, la santé, les normes environnementales et techniques.

Ses différents objectifs sont :

- Promouvoir la sécurité générale, la santé et la sensibilisation environnementale dans les secteurs industriel et médical ;
- Passer en revue les accidents et identifier leurs causes dans le but de fournir des conseils sur la prévention et minimiser la récurrence ;
- Fournir des informations et des recommandations aux autorités locales, nationales et internationales et les organisations pour la préparation des lois, règlements et normes ;
- Promouvoir l'harmonisation des normes techniques et de sécurité ainsi que les pratiques au sein de l'industrie par la création d'une liaison efficace avec d'autres associations internationales et nationales de gaz ;
- Coopérer avec d'autres organisations sur les questions de sécurité et de respect de l'environnement ;
- Organiser des congrès ou des conférences et rendre public le résultat à la disposition des membres des associations, aux autorités compétentes nationales et internationales et au grand public.
- Entreprendre des recherches et études en particulier dans le domaine de la sécurité.



Sources : AMGIM et EIGA

¹¹ European Industrial Gases Association

V. ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE

V.1. PRESENTATION DES METIERS DE LA SOCIETE

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

V.1.1. Activité Gaz

V.1.1.1. Les produits

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

Le marché comprend trois grandes familles de gaz :

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

V.1.1.2. Evolution de la production

Le tableau suivant indique l'évolution détaillée de la production des différents gaz¹² entre 2007 et 2009 :

En unité de volume	2007	2008	2009	Var 07/08	Var 08/09
Oxygène (m ³)	8 913 936	9 950 122	8 913 519	11,6%	-10,4%
Azote (m ³)	2 148 362	2 008 094	1 602 263	-6,5%	-20,2%
Hydrogène (m ³)	1 710	28 258	33 138	>100%	17,3%
Acétylène (Kg)	92 484	99 307	98 630	7,4%	-0,7%
Gaz carbonique (Kg)	2 806 804	2 277 682	1 932 273	-18,9%	-15,2%
Protoxyde d'azote (Kg)	79 963	86 250	96 186	7,9%	11,5%

Source : MAGHREB OXYGENE

La baisse de la production observée pour la plupart des gaz en 2009 s'explique par le ralentissement de l'activité économique. Le protoxyde d'azote affiche une progression de 7,9% en 2008 et de 11,5% en 2009 du fait de la forte demande de ce gaz dans le domaine de la santé.

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

L'évolution de la production d'hydrogène est très importante. Cette tendance s'explique par le fait que le marché de l'hydrogène est une petite niche au Maroc. L'hydrogène est un produit complémentaire de la gamme de gaz proposés par MAGHREB OXYGENE. Le nombre d'utilisateurs d'hydrogène est très restreint et les ventes de ce gaz sont susceptibles d'évoluer en fonction des adjudications périodiques de deux ou trois gros consommateurs.

V.1.2. Activité Soudage

MAGHREB OXYGENE produit des gaz destinés à l'activité de soudage tels que l'oxygène, l'acétylène et le gaz carbonique. Afin de compléter son offre et mieux répondre aux besoins des clients de

¹² Hors gaz rares

l'activité gaz, MAGHREB OXYGENE commercialise des accessoires utilisés dans les métiers de la soudure.

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

MAGHREB OXYGENE bénéficie d'accords commerciaux avec des fournisseurs étrangers :

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

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

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

V.1.3. Activité Santé

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

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

V.2. EVOLUTION DES VENTES

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

L'évolution des revenus de MAGHREB OXYGENE au cours des 3 dernières années se présente comme suit :

En K MAD	2007	2008	2009	Var 07/08	Var 08/09
Division Gaz	157 543	172 071	180 336	9,2%	4,8%
Division Soudage (matériel et fournitures)	24 911	25 527	25 784	2,5%	1,0%
Matériel à usage médical	2 465	1 654	1 460	-32,9%	-11,7%
Chiffre d'affaires global	184 919	199 252	207 580	7,8%	4,2%

Source : MAGHREB OXYGENE

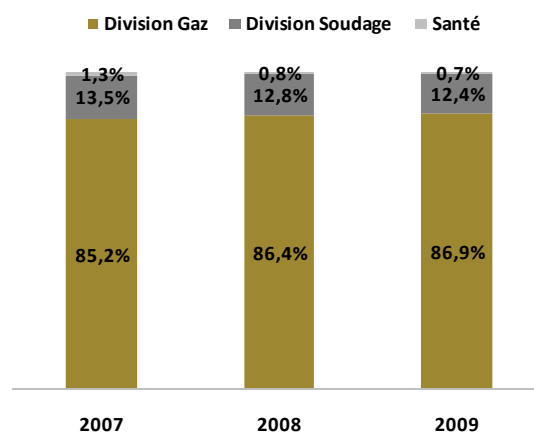
Le développement industriel que connaît le Maroc ainsi que les différents projets et chantiers qui voient le jour expliquent la hausse du chiffre d'affaires des activités Gaz et Soudage. La croissance 2009, sur les deux activités, est cependant plus timide du fait du ralentissement économique.

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

Enfin, le chiffre d'affaires global connaît une croissance annuelle moyenne de 6,0% entre 2007 et 2009.

Les graphiques ci-dessous détaillent la structure du chiffre d'affaires par activité sur la période 2007-2009 :

Figure 9. Structure du chiffre d'affaires par activité



Source : MAGHREB OXYGENE

L'évolution du chiffre d'affaires de MAGHREB OXYGENE repose essentiellement sur les performances de sa division Gaz qui représente 86,2% de ses revenus sur la période 2007-2009. Par ailleurs, les Grandes Entreprises et la Santé représentent 87% du chiffre d'affaires en moyenne sur les trois dernières années.

V.2.2. Evolution du chiffre d'affaires de la Division Gaz

Le chiffre d'affaires engendré par les ventes de gaz au cours des exercices 2007 à 2009 se présente de la manière suivante :

En K MAD	2007	2008	2009	Var 07/08	Var 08/09
Oxygène	70 155	75 167	85 495	7,1%	13,7%
Azote	7 581	7 770	5 799	2,5%	-25,4%
Acétylène	7 786	8 169	7 906	4,9%	-3,2%
Gaz carbonique	26 718	30 605	27 782	14,5%	-9,2%
Protoxyde d'azote	10 552	10 037	13 501	-4,9%	34,5%
Autres	34 751	40 324	39 853	16,0%	-1,2%
Total global	157 543	172 072	180 336	9,2%	4,8%

Source : MAGHREB OXYGENE

L'évolution du chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène repose essentiellement sur les performances de sa division Gaz qui représente 86,9% de ses revenus en 2009.

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

V.2.3. Evolution du chiffre d'affaires par destinataire

En K MAD	2007	2008	2009	Var 07/08	Var 08/09
Grandes entreprises	112 034	112 538	109 015	0,4%	-3,1%
% du CA global	60,6%	56,5%	52,5%		
PME / Particuliers	25 568	27 732	26 769	8,5%	-3,5%
% du CA global	13,8%	13,9%	12,9%		
Santé (public et privé)	47 317	58 982	71 796	24,7%	21,7%
% du CA global	25,6%	29,6%	34,6%		
Chiffre d'affaires global	184 919	199 252	207 580	7,8%	4,2%

Source : MAGHREB OXYGENE

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

V.2.4. Politique de vente et structure commerciale

V.2.4.1. Organisation

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

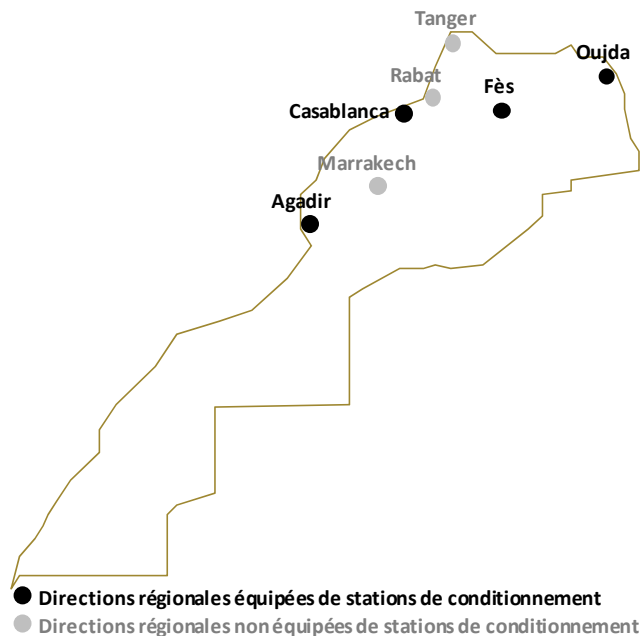
L'organisation du portefeuille clients se définit de la manière suivante :

- **L'Activité Entreprises** regroupe l'ensemble des clients dont le potentiel de chiffre d'affaires permet un paiement à terme de la part du client et qui nécessite davantage de conseil et de technicité de la part de MAGHREB OXYGENE;

- **L'Activité PME-Particuliers** rassemble les clients dont le potentiel de chiffre d'affaires exige un règlement au comptant ;
- **L'Activité Santé** réunit l'ensemble des utilisateurs de produits santé : gaz, équipement médical, mobilier, consommable médical, installation de réseaux de fluides, etc.

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

Figure 10. Directions régionales de MAGHREB OXYGENE



Source : MAGHREB OXYGENE

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

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

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

V.2.4.2. Distribution

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

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

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

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

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

V.2.4.3. Points de vente

La distribution de MAGHREB OXYGENE repose essentiellement sur un réseau de dépositaires régionaux. Ce réseau compte aujourd'hui 47 dépositaires (agences en gestion directe¹³ et dépositaires) et 27 revendeurs tiers, soit un total de 74 points de vente qui couvrent l'ensemble du territoire marocain.

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

Le statut de dépositaire est accordé à des commerçants locaux qui disposent d'une activité complémentaire à la vente de gaz, tels que la vente de matériaux de construction, la distribution de Butane/Propane, les produits métallurgiques, les droguerie/quincailleries, les stations service (carburants) et les magasins de vente de bois.

Cette politique permet à MAGHREB OXYGENE de bénéficier de la présence d'un fond de commerce déjà existant ainsi que de synergies au niveau de l'approche commerciale.

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

- L'exclusivité de la relation, ainsi le dépositaire s'engage à ne pas commercialiser d'autres gaz que ceux qui lui sont fournis par MAGHREB OXYGENE ;
- Le dépositaire assure l'entreposage et la surveillance d'un stock de bouteilles qui restent la propriété de MAGHREB OXYGENE, et qu'il est chargé de livrer au client ;
- MAGHREB OXYGENE se réserve le droit d'approvisionner directement certains clients de la région ;
- La rémunération prévue est principalement constituée d'une commission sur les volumes vendus, à laquelle s'ajoutent quelques commissions relatives aux bouteilles consignées et au travail administratif ;
- Le contrat est conclu pour une durée de cinq ans, renouvelable par tacite reconduction ;

¹³ Directions régionales

- Les conditions de règlement sont régies par contrat qui stipule que les dépositaires sont tenus de faire parvenir toutes les semaines à MAGHREB OXYGENE les « bons de mouvement facture » pour les clients au comptant et les « bons de livraison » pour les clients à terme. Le mode de règlement se fait avec un délai, selon les dépositaires, de 30 jours en moyenne.
- L'approvisionnement des PME/Particuliers repose sur une fourniture de bouteilles, propriétés de MAGHREB OXYGENE, contre consignation versée par le dépositaire. Deux principaux types de consignation peuvent être appliqués :
 - Bouteilles enlevées avec dépôt de garantie et location : le client verse une garantie non soumise à la TVA qu'il récupère à la restitution de la bouteille mais est redevable d'un loyer mensuel durant la totale durée de conservation de la bouteille ;
 - Bouteilles enlevées selon la convention de consignation sans location : le client verse un montant différent selon la durée du contrat (5 ans ou 9 ans) dont sera prélevée une participation annuelle selon la durée du contrat (1/5 ou 1/9) en guise de frais d'entretien. Une fois vidées, les bouteilles sont échangées.

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

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

Par ailleurs, la mise sur le marché d'une gamme économique de matériel 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 OXYGENE.

V.2.4.4. Chiffre d'affaires par zone géographique

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

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

Le tableau ci-dessous détaille le découpage géographique du chiffre d'affaires de MAGHREB OXYGENE entre 2007 et 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var 07/08	Var 08/09
Région Centre	132 571	140 992	135 936	6,4%	-3,6%
% du CA global	71,7%	70,8%	65,5%		
Région Sud	33 298	37 365	39 490	12,2%	5,7%
% du CA global	18,0%	18,8%	19,0%		
Région Nord	19 049	20 895	32 154	9,7%	53,9%
% du CA global	10,3%	10,5%	15,5%		
Chiffre d'affaires global	184 918	199 252	207 580	7,8%	4,2%

Source : MAGHREB OXYGENE

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

La Région Nord est celle dont le chiffre d'affaires connaît la plus grande évolution et atteint 15,5% du chiffre d'affaires global (en augmentation de 53,9% en 2009).

V.2.5. Politique marketing

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

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

Le plan marketing de MAGHREB OXYGENE se base essentiellement sur des grands axes de développement qui sont :

- Pour les divisions Grandes Entreprises et Santé : Notoriété, Fidélisation, Notion de Service
- Pour la division PME/Particuliers : Proximité client et Diversification de l'offre produit et de l'offre prix.

Les supports utilisés varient selon les actions menées et les segments de marché. Ainsi, MAGHREB OXYGENE privilégie pour les marchés Entreprise et Santé la presse et l'organisation de manifestations événementielles (forums, séminaires, etc...). Au niveau du marché PME/Particuliers, la société opte pour des supports de marketing direct (print, mailing, animation sur point de vente).

V.2.6. Politique de prix

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

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

V.2.7. Politique de stockage / emplissage et logistique

V.2.7.1. Politique de stockage et d'emplissage

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

MAGHREB OXYGENE stocke les gaz soit au niveau des sites de production (Berrechid et Had Soualem) soit au niveau des centres emplisseurs. Le transport vers ces derniers se fait également sous forme liquide.

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

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

Les produits achetés et revendus sont stockés au niveau des agences régionales. En ce qui concerne, la capacité de stockage de ses sites de production et de ses centres régionaux, MAGHREB OXYGENE offre une capacité totale de stockage de près de 765 000 L pour les gaz de l'air, de 280 000 Kg pour le dioxyde de carbone et de 20 000 Kg pour le CFC R22.

V.2.7.2. Organisation logistique

La distribution est organisée en deux phases distinctes :

- Dans un premier temps, le gaz est transporté sous forme liquide dans des camions citernes, des unités de production vers les centres emplisseurs, ou vers les clients qui disposent eux-mêmes d'unités fixes de stockage.
- Dans un second temps, à partir des centres emplisseurs, le gaz est transporté sous forme de bouteilles vers les revendeurs, qui eux-mêmes approvisionnent parfois leurs clients avec leurs propres moyens de transport.

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

V.2.7.3. Parc de bouteilles

Le parc de bouteilles de MAGHREB OXYGENE a évolué sur la période 2007 – 2009 comme suit:

	2007	2008	2009	Var 07/08	Var 08/09
Bouteilles	61 763	61 427	64 502	-0,5%	5,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le parc de bouteilles s'est accru en moyenne de 2,2% par an sur les trois derniers exercices. Cette croissance s'explique par le développement de l'activité de la société.

A fin 2009, le nombre de bouteilles consignées est de 45 927 soit 71% du parc de bouteilles.

V.3. LES APPROVISIONNEMENTS

Les achats de MAGHREB OXYGENE peuvent être classés en six catégories :

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

Le tableau ci dessous détaille la part de chacune des catégories dans le total des achats destinés à la production de MAGHREB OXYGENE et à la revente de matériel¹⁴ durant les trois derniers exercices :

En K MAD HT	2007	% 2007	2008	% 2008	2009	% 2009
Gaz importés	17 363	25,5%	22 722	30,5%	21 511	33,3%
Matières premières	23 211	33,9%	26 724	35,8%	17 302	26,7%
Matières consommables	16 368	23,9%	14 844	19,9%	15 512	23,9%
Matériel soudage	8 444	12,3%	8 578	11,5%	9 421	14,5%
E.M.T ¹⁵	1 912	2,8%	449	0,6%	601	0,9%
Installations fluides médicaux	1 090	1,6%	1 280	1,7%	470	0,7%
TOTAL	68 388	100,0%	74 598	100,0%	64 818	100,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

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

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

- Importations : virement simple après réception de la marchandise, lettre de crédit de 30, 60 jours ou à vue et paiement comptant.
- Achats locaux : généralement, paiement à 90 jours.

Le poids des principaux fournisseurs dans la structure des achats globaux¹⁶ de la société au cours des trois derniers exercices se présente comme suit :

En K MAD	2007	% achats 2007	2008	% achats 2008	2009	% achats 2009
Premier fournisseur	13 150	15,8%	15 293	16,8%	16 109	19,6%
3 premiers fournisseurs	35 450	42,6%	33 008	36,2%	30 007	36,7%
5 premiers fournisseurs	42 660	51,3%	44 578	48,9%	42 119	51,3%
10 premiers fournisseurs	54 888	66,0%	60 447	66,3%	55 842	68,0%
Total	83 181		91 164		82 074	

Source : MAGHREB OXYGENE

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

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

En K MAD	2007	2008	2009
Achats locaux	57%	54%	48%
Achats importés	43%	46%	52%

Source : MAGHREB OXYGENE

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

La part croissante des importations de MAGHREB OXYGENE dans le total des achats s'explique par :

¹⁴ Achats revendus, achats de matières premières et achats de matières consommables, hors achats de services

¹⁵ Equipement et matériels techniques

¹⁶ Achats revendus de marchandises et achats consommés

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

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

V.4. MOYENS TECHNIQUES

V.4.1. Sites de production

Site	Informations
Berrechid	• Date d'entrée en service : 1977 • Superficie : 6 hectares • Quatre unités de production actives et une unité de production non exploitée • Dispose d'un ensemble d'unités de conditionnement • Nombre de bouteilles conditionnées : 110 000/an • Unités de production : - 1 unité d'acétylène : 285 tonnes/an (en régime de 12h/jour) et un taux d'utilisation de 32% en 2009 - 1 unité de protoxyde d'azote : 277 tonnes/an et un taux d'utilisation de 35% en 2009 - 2 unités de gaz carbonique : 4 000 tonnes/an et un taux d'utilisation de 61% en 2009 - 1 unité d'oxygène et d'azote en « stand by » qui n'est plus exploitée depuis le démarrage d'une unité importante à Had Soualem en 1994 • Le site produit et importe d'autres gaz (gaz rares ou encore toutes combinaisons possibles de mélanges gazeux) répondant à une demande spécifique. • Certification ISO 9002
Had Soualem	• Date d'entrée en service : 1994 • Superficie : 1,8 hectare • L'objectif de la construction de ce site est double et repose, d'une part, sur le développement de la production d'oxygène et d'azote et, d'autre part, sur la diminution des coûts de production grâce à la proximité d'une ligne haute tension. Les ressources énergétiques constituant les principales charges de production, MAGHREB OXYGENE a de ce fait réduit de manière significative ses frais de production. • Le site de Had Soualem était destiné jusqu'en 1998, uniquement à la production d'oxygène et d'azote. Cette même année fut marquée par la création d'une nouvelle unité de production d'hydrogène. • Unités de production : - 1 unité d'oxygène et d'azote : 18 000 000 m³/an (en régime de 12h/jour) et un taux d'utilisation de 78% en 2009 - 1 unité d'hydrogène : 800 000 m³/an et un taux d'utilisation de 4% en 2009. Ce taux était de 52% en 2008 ; la baisse s'explique par la perte de l'unique client de cette unité qui produit désormais de l'hydrogène en interne. • Certification ISO 9002
Jorf Lasfar	• Date d'entrée en service : 2005 • MAGHREB OXYGENE, dans le cadre d'un contrat longue durée (20 ans), a

implanté une unité de production « on-site » dans un complexe sidérurgique sur le port de Jorf Lasfar pour le compte de la Sonasid.

- L'unité en question produit principalement de l'oxygène et dans une moindre mesure de l'azote, par liquéfaction et fractionnement de l'air. Cette unité, à feu continu, raccordée au complexe client, est destinée à satisfaire exclusivement ses besoins en gaz oxygène et en azote : 40 000 000 m³/an (en régime 24h/24) et un taux d'utilisation de 90% en 2009.

Source : MAGHREB OXYGENE

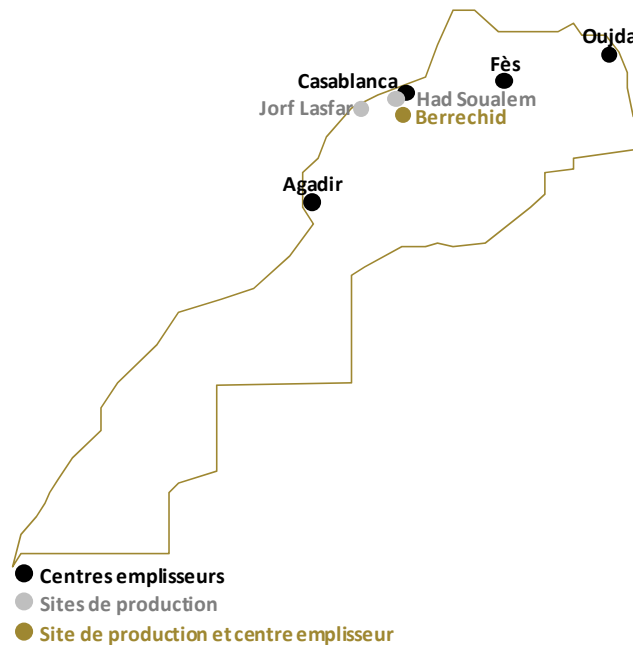
V.4.2. Sites de stockage et d'emplissage

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

Site	Gaz	Capacité
Had Soualem	Gaz de l'air	656 000L
Berrechid	Gaz de l'air	71 000L
Casablanca	Gaz de l'air	20 000L
Fès	Gaz de l'air	6 000L
Agadir	Gaz de l'air	6 000L
Oujda	Gaz de l'air	6 000L
Total gaz de l'air		765 000L
Had Soualem	Dioxyde de carbone	200 000Kg
Berrechid	Dioxyde de carbone	80 000Kg
Total CO₂		280 000Kg
Agadir	CFC R22	20 000Kg
Total CFC R22		20 000Kg

Source : MAGHREB OXYGENE

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



Source : MAGHREB OXYGENE

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

V.4.3.1. Les systèmes d'information

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

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

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

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

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

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

V.4.3.2. La gestion comptable et financière

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

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

V.4.4. Ressources humaines

V.4.4.1. Structure de l'effectif de MAGHREB OXYGENE

L'effectif moyen de MAGHREB OXYGENE s'élève en 2009 à 162 personnes, en réduction annuelle moyenne de 4,1% sur la période 2007 – 2009 :

	2007	2008	2009	Var 07/08	Var 08/09
Effectif total	176	171	162	-2,8%	-5,3%
<i>dont cadres supérieurs</i>	<i>2,8%</i>	<i>2,9%</i>	<i>3,7%</i>		
<i>dont cadres</i>	<i>15,9%</i>	<i>16,4%</i>	<i>14,2%</i>		
<i>dont employés</i>	<i>81,3%</i>	<i>80,7%</i>	<i>82,1%</i>		

Source : MAGHREB OXYGENE

Le tableau suivant illustre l'évolution du nombre de recrutements et de départs sur la période 2007 – 2009 :

	2007	2008	2009	Var 07/08	Var 08/09
Effectif total	176	171	162	-2,8%	-5,3%
<i>Arrivées</i>	<i>12</i>	<i>7</i>	<i>6</i>	<i>-41,7%</i>	<i>-14,3%</i>
<i>Départs</i>	<i>9</i>	<i>13</i>	<i>14</i>	<i>44,4%</i>	<i>7,7%</i>
Turnover	5,1%	7,6%	8,6%		

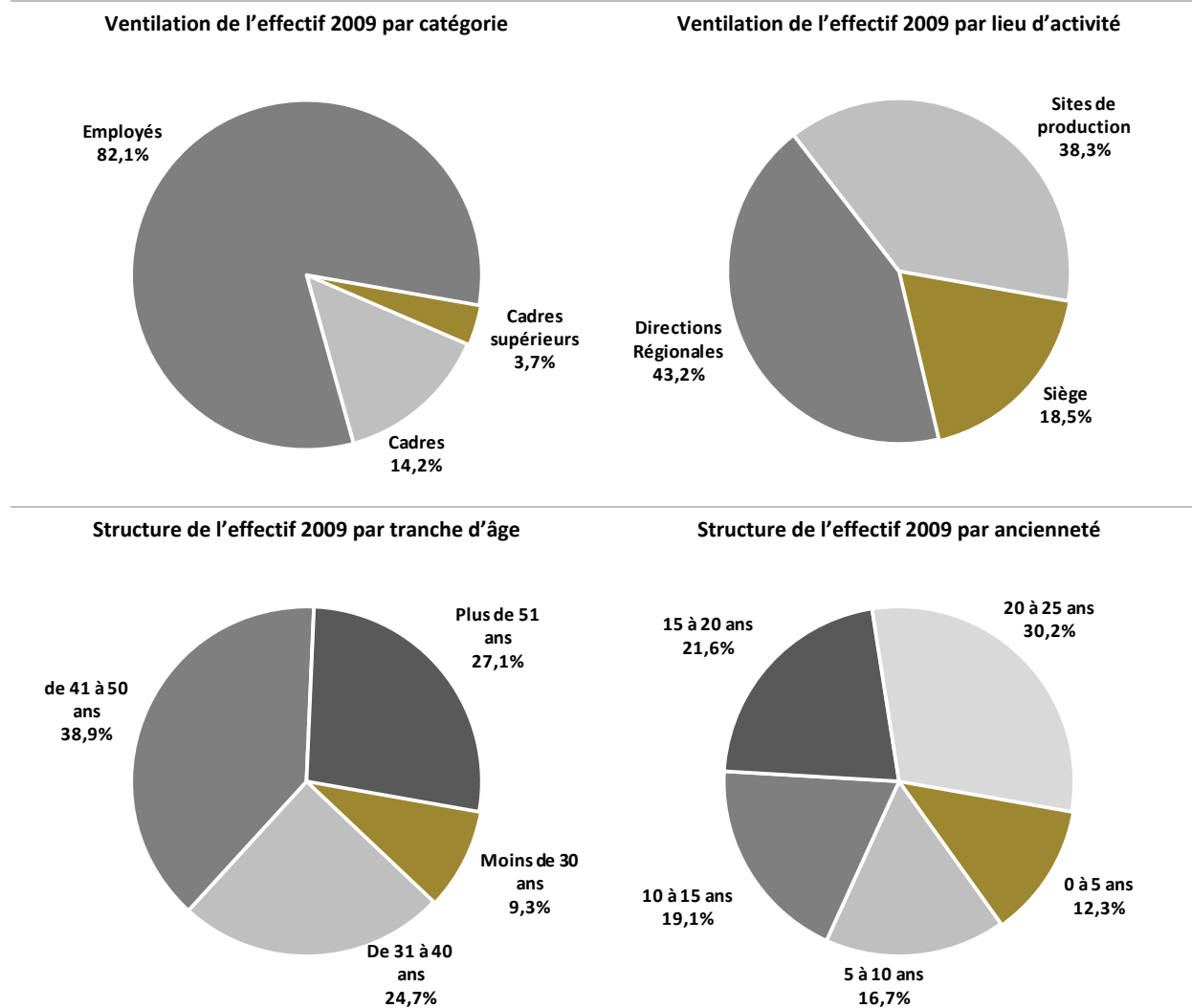
Source : MAGHREB OXYGENE

La baisse de l'effectif sur la période 2007-2009 s'explique par :

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

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

Figure 12. Structure de l'effectif de MAGHREB OXYGENE



Source : MAGHREB OXYGENE

Compte tenu de son activité, l'effectif de MAGHREB OXYGENE est composé à sa grande majorité d'employés (82,1% de l'effectif total de la société). D'autre part, il est à noter que l'effectif est équitablement réparti entre les Directions Régionales et les sites de production (respectivement 43,2% et 38,3%) tandis que le Siège ne regroupe que 18,5% des collaborateurs.

Enfin, les employés de MAGHREB OXYGENE bénéficient d'une solide expérience vu que les 2/3 des employés sont âgés de plus de 40 ans et 71% ont plus de 10 ans d'ancienneté dans la société.

V.4.4.2. Formation du personnel :

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

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

D'autre part, un système d'appréciation et de rétribution des performances a été mis en place dès

1998, visant notamment les fonctions commerciales. Il consiste en l'identification d'objectifs et d'indicateurs de performance en début d'année, et en l'évaluation la réalisation de ces objectifs en fin d'année. Ce système permet une clarification des rôles et attributions, une émulation au sein des équipes ainsi que l'adhésion aux objectifs de l'entreprise.

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

V.5. LE CONTROLE QUALITE

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

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

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

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

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

La production des autres gaz suit pour sa part les normes internationales en vigueur.

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

V.6. LES PROCEDURES DE SECURITE

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

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

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

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

V.7. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

La politique d'investissement suivie par MAGHREB OXYGENE entre 2007 et 2009 est illustrée par le tableau suivant¹⁷ :

En K MAD	2007	2008	2009	Var 07/08	Var 08/09
Terrains	-	-	-	-	-
Constructions	837	1 967	917	135,1%	-53,4%
Installations techniques, matériel et outillage	5 886	8 457	11 353	43,7%	34,2%
Matériel de transport	47	246	976	422,1%	297,0%
Mobilier, Matériel de bureau et aménagements	273	204	1 131	-25,4%	455,4%
Autres immobilisations corporelles	5 763	2 163	9 494	-62,5%	338,9%
Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
Total	12 806	13 037	23 870	1,8%	83,1%

Source : MAGHREB OXYGENE

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

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

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

¹⁷ Les montants figurant dans le tableau correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles uniquement.



PARTIE V : SITUATION FINANCIERE SOCIALE DE MAGHREB OXYGENE



I. ANALYSE DE L'ÉTAT DES SOLDES DE GESTION

Le tableau suivant reprend les données sociales historiques de l'état des soldes de gestion de MAGHREB OXYGENE pour les exercices 2007, 2008 et 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Vente de marchandise en l'état	38 785	52 081	50 398	34,3%	-3,2%
Achats revendus de marchandises	28 214	35 599	33 088	26,2%	-7,1%
Marge brute sur ventes en l'état (1)	10 571	16 481	17 310	55,9%	5,0%
Vente de biens et services produits	146 133	147 171	157 181	0,7%	6,8%
Variation de stock de produits	233,6	2332,1	-2 098	898,3%	-190,0%
Immo. prod. par l'entreprise pour elle même	0	0	0	-	-
Production (2)	146 367	149 503	155 084	2,1%	3,7%
Achat consommés de matières et fournitures	54 967	55 564	48 986	1,1%	-11,8%
Autres charges externes	32 476	35 949	38 252	10,7%	6,4%
Consommations de l'exercice (3)	87 443	91 513	87 238	4,7%	-4,7%
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	69 495	74 471	85 155	7,2%	14,3%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA / CA)</i>	<i>37,6%</i>	<i>37,4%</i>	<i>41,0%</i>	<i>-0,2 pts</i>	<i>3,6 pts</i>
Subventions d'exploitation	0	0	0	-	-
Impôts et taxes	3 130	2 915	2 958	-6,9%	1,5%
Charges de personnel	27 322	33 458	31 279	22,5%	-6,5%
Excédent Brut d'exploitation (EBE)	39 043	38 099	50 918	-2,4%	33,6%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE / CA)</i>	<i>21,1%</i>	<i>19,1%</i>	<i>24,5%</i>	<i>-2,0 pts</i>	<i>5,4 pts</i>
Autres produits d'exploitation	0	0	0	-	-
Autres charges d'exploitation	0	732	832	-	13,7%
Reprises d'exploitation, transfert de charges	2 984	3 743	832	25,4%	-77,8%
Dotations d'exploitation	25 074	21 211	21 755	-15,4%	2,6%
Résultat d'exploitation	16 953	19 898	29 164	17,4%	46,6%
<i>Marge opérationnelle (REX / CA)</i>	<i>9,2%</i>	<i>10,0%</i>	<i>14,0%</i>	<i>0,8 pts</i>	<i>4,1 pts</i>
Produits financiers	573	836	1 729	45,8%	106,9%
Charges financières	6 528	6 073	6 853	-7,0%	12,8%
Résultat financier	-5 955	-5 237	-5 124	+12,1%	+2,2%
Résultat non courant	1 778	925	1 235	-48,0%	33,4%
Résultat avant impôt	12 776	15 585	25 275	22,0%	62,2%
Impôt sur les sociétés	4 619	4 716	7 913	2,1%	67,8%
Résultat net de l'exercice	8 157	10 870	17 361	33,3%	59,7%
<i>% Marge nette (RN / CA)</i>	<i>4,4%</i>	<i>5,5%</i>	<i>8,4%</i>	<i>1,0 pts</i>	<i>2,9 pts</i>

Source : MAGHREB OXYGENE

L'analyse ci-après présente les principaux postes de l'état des soldes de gestion de MAGHREB OXYGENE sur la période 2007 – 2009 :

I.1. LE CHIFFRE D'AFFAIRES

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

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Vente de marchandises en l'état	38 785	52 081	50 398	34,3%	-3,2%
Ventes de biens et services produits	146 133	147 171	157 181	0,7%	6,8%
Chiffre d'affaires	184 918	199 252	207 580	7,8%	4,2%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le chiffre d'affaires a connu une croissance annuelle moyenne de 6% sur la période 2007-2009. Cette progression repose essentiellement sur une performance de 7,8% entre 2007 et 2008.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2007 et 2008

Le chiffre d'affaires de MAGHREB OXYGENE enregistre une hausse de 7,8% au titre de l'exercice 2008 tirée par la progression des ventes de marchandises en l'état de 34,3%. Cette hausse importante est liée à :

- L'augmentation des ventes de matériels (soudage et médical) qui permet de maintenir, voire développer le portefeuille clients. Ces ventes servent de produit d'appel pour les ventes de gaz ;
- La vente de gaz pas ou peu fabriqués localement (dioxyde de carbone, hélium).

Evolution du chiffre d'affaires entre 2008 et 2009

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

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

I.2. LA MARGE COMMERCIALE

Le tableau ci dessous détaille l'évolution de la marge commerciale au cours des trois derniers exercices, entre 2007 et 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Vente de marchandises en l'état	38 785	52 081	50 398	34,3%	-3,2%
Achats revendus de marchandises	28 214	35 599	33 088	26,2%	-7,1%
Marge commerciale	10 571	16 481	17 310	55,9%	5,0%
<i>% des ventes en l'état</i>	<i>27,3%</i>	<i>31,6%</i>	<i>34,3%</i>	<i>4,4 pts</i>	<i>2,7 pts</i>

Source : MAGHREB OXYGENE

La marge commerciale de MAGHREB OXYGENE augmente de 55,9% entre 2007 et 2008 à MAD 16,5 millions. Ceci s'explique par la hausse de 34,3% à MAD 52,1 millions des ventes de marchandises en l'état et de 26,2% à MAD 35,6 millions des achats revendus de marchandises.

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

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

I.3. LA PRODUCTION

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la production au cours de la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Vente de biens et services produits	146 133	147 171	157 181	0,7%	6,8%
Immob. produites par l'Ese pour elle-même	0	0	0	-	-
Variation de stocks de produits	234	2 332	-2 098	NS	NS
Production	146 367	149 503	155 084	2,1%	3,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

La production enregistre une hausse de 2,1% en 2008 à MAD 149,5 millions et s'explique par la hausse du poste « variation de stocks produits » de MAD 0,2 millions en 2007 à MAD 2,3 millions en 2008 due à une accumulation de matériel de soudage notamment.

En 2009, la production de MAGHREB OXYGENE est en hausse de 3,7% à MAD 155 millions du fait principalement de l'augmentation de la vente de biens et services produits de 6,8% à MAD 157,2 millions. Par ailleurs, nous notons une baisse des stocks de produits de MAD 2,1 millions en 2009 et s'explique par la volonté de MAGHREB OXYGENE de mieux gérer ses stocks et diminuer ses achats.

La production a augmenté en moyenne de 2,9% par an sur la période 2007 – 2009. Cette performance repose essentiellement sur une progression de la vente de biens et services produits de 6,8% entre 2008 et 2009. L'évolution de la production est légèrement impactée par la variation de stocks produits.

I.4. LA CONSOMMATION

Le tableau ci-après décrit l'évolution de la consommation sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Achats consommés de matières et fournitures	54 967	55 564	48 986	1,1%	-11,8%
Autres charges externes	32 476	35 949	38 252	10,7%	6,4%
Consommation de l'exercice	87 443	91 513	87 238	4,7%	-4,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

La consommation de MAGHREB OXYGENE connaît une augmentation de 4,7% en 2008 avant de baisser du même niveau en 2009.

Pour l'année 2008, l'augmentation de 4,7% de la consommation à MAD 91,5 millions est due principalement à la hausse des autres charges externes de 10,7% sous l'effet de la hausse des locations et charges locatives (+39,7%), des entretiens et réparations (+30,6%) et du montant des déplacements, missions et réceptions (+78,1%).

La diminution de la consommation de 4,7% en 2009 à MAD 87,2 millions est l'effet de la réduction de 11,8% des achats consommés de matières et fournitures du fait du ralentissement de l'activité ainsi que la baisse des prix de certaines matières premières comme le montre le tableau ci-dessous.

Mécaniquement, les achats de matières premières affichent un total de MAD 16,5 millions (contre MAD 26 millions en 2008) et marquent un retrait de 36,8% comparativement à 2008.

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du prix du butane et de l'acier, principales matières premières achetées par MAGHREB OXYGENE entre 2007 et 2009 :

En MAD/Kg	2007	2008	2009
Butane	6,4	7,3	4,6
Acier	6,9	9,4	6,2

Source : MAGHREB OXYGENE

I.5. LA VALEUR AJOUTEE

Le tableau ci-après décrit l'évolution de la valeur ajoutée sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Marge brute sur ventes en l'état (1)	10 571	16 481	17 310	55,9%	5,0%
Production (2)	146 367	149 503	155 084	2,1%	3,7%
Consommations de l'exercice (3)	87 443	91 513	87 238	4,7%	-4,7%
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	69 495	74 471	85 155	7,2%	14,3%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA / CA)</i>	<i>37,6%</i>	<i>37,4%</i>	<i>41,0%</i>	<i>-0,2 pt</i>	<i>3,6 pts</i>

Source : MAGHREB OXYGENE

La croissance annuelle moyenne de la valeur ajoutée est de 10,7% sur les trois derniers exercices.

En 2008, la valeur ajoutée enregistre une croissance de 7,2% à MAD 74,5 millions grâce à l'amélioration de la marge brute sur ventes en l'état de 55,9%. Le taux de valeur ajoutée affiche cependant un léger repli (-0,2 pt) du fait de la faible croissance de la production.

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

I.6. L'EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION

Le tableau suivant décrit l'évolution de l'Excédent Brut d'Exploitation de MAGHREB OXYGENE durant la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Valeur ajoutée	69 495	74 471	85 155	7,2%	14,3%
Impôts et taxes	3 130	2 915	2 958	-6,9%	1,5%
Charges de personnel	27 322	33 458	31 279	22,5%	-6,5%
Excédent Brut d'Exploitation	39 043	38 099	50 918	-2,4%	33,6%
<i>% CA</i>	<i>21,1%</i>	<i>19,1%</i>	<i>24,5%</i>	<i>-2,0 pts</i>	<i>5,4 pts</i>

Source : MAGHREB OXYGENE

L'EBE connaît un taux de croissance annuel moyen de 14,2% sur la période 2007 – 2009.

En 2008, l'EBE est en retrait de 2,4% par rapport à l'année précédente à cause notamment de la forte hausse des charges de personnel (+22,5%) suite à quelques départs volontaires intervenus en 2008. MAGHREB OXYGENE a déboursé en 2008 MAD 2,4 millions au titre des indemnités de départ.

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

Le taux de marge d'EBE accuse une baisse de 2 points à 19,1% en 2008 et une hausse de 5,4 points en 2009 pour s'établir à 24,5%.

I.7. LE RESULTAT D'EXPLOITATION

Le tableau suivant décrit l'évolution du résultat d'exploitation de MAGHREB OXYGENE durant la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Excédent Brut d'Exploitation	39 043	38 099	50 918	-2,4%	33,6%
Autres produits d'exploitation	0	0	0	-	-
Autres charges d'exploitation	0	732	832	-	13,6%
Reprises d'exploitation : transfert de charges	2 984	3 743	832	25,4%	-77,8%
Dotations d'exploitation	25 074	21 211	21 755	-15,4%	2,6%
Résultat d'exploitation	16 953	19 898	29 164	17,4%	46,6%
<i>Marge opérationnelle</i>	<i>9,2%</i>	<i>10,0%</i>	<i>14,0%</i>	<i>0,8 pts</i>	<i>4,1 pts</i>

Source : MAGHREB OXYGENE

Le résultat d'exploitation s'apprécie de 17,4% à MAD 19,9 millions en 2008 en raison de l'effet conjugué de :

- La hausse du chiffre d'affaires de 7,8% à MAD 199,3 millions ;
- La hausse des reprises d'exploitation de 25,4% correspondant à des reprises de provision pour dépréciation de créances clients ;
- La baisse des dotations d'exploitation de -15,4% due à l'amortissement total de certaines immobilisations.

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

Les autres charges d'exploitation, nulles en 2007, atteignent MAD 0,7 million en 2008 et MAD 0,8 million en 2009. Ces autres charges d'exploitation sont des pertes sur créances irrécouvrables.

La marge opérationnelle est en nette progression et atteint 14,0% en 2009 (+0,8 point 2008 et +4,1 points 2009). A noter qu'en 2009, les performances sont jugées meilleures que celles des années précédentes du fait de l'augmentation des ventes de biens et services produits et du repli du prix des intrants.

I.8. LE RESULTAT NET

Le tableau suivant décrit l'évolution du résultat net de MAGHREB OXYGENE durant la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Résultat d'exploitation	16 953	19 898	29 164	17,4%	46,6%
Résultat financier	-5 955	-5 237	-5 124	+12,1%	+2,2%
Résultat non courant	1 778	925	1 235	-48,0%	33,4%
IS	4 619	4 716	7 913	2,1%	67,8%
Résultat Net	8 157	10 870	17 361	33,3%	59,7%
% Marge nette (RN / CA)	4,4%	5,5%	8,4%	1,0 pt	2,9 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

Sur la période 2007-2009, le résultat net a progressé en moyenne de 45,9% par an.

Le résultat net progresse de 33,3% à MAD 10,9 millions et s'explique par :

- La progression importante de 17,4% du résultat d'exploitation ;
- L'amélioration du résultat financier :
 - Augmentation des produits financiers de 45,8% pour atteindre un montant de MAD 0,84 million.
 - Baisse des charges financières (notamment les charges d'intérêt et les pertes de change) de 7,5%
- La baisse du résultat non courant de 48,0% à MAD 0,9 million du fait de remboursement d'assurances inférieurs à 2007 et la baisse d'événements exceptionnels comme la vente d'équipements en l'état ou emballages.
- En 2009, le résultat net est de MAD 17,4 millions soit une hausse de 59,7% par rapport à 2008, sous l'effet conjugué de la hausse du résultat d'exploitation de 46,6% et de l'augmentation du résultat non courant de 33,4%

Entre 2007 et 2009, le taux de marge nette gagne 4 points grâce notamment au bond réalisé en 2009 (+2,9 points) lié à la forte progression du résultat d'exploitation.

II. ANALYSE BILANCIELLE

Le tableau suivant reprend les données historiques du bilan de MAGHREB OXYGENE de 2007 à 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
ACTIF					
Actif immobilisé	189 445	190 823	197 834	0,7%	3,7%
Immobilisations en non valeur	711	823	1 032	15,7%	25,4%
Immobilisations incorporelles	0	0	0	-	-
Immobilisations corporelles	180 607	177 411	184 213	-1,8%	3,8%
Immobilisations financières	8 127	12 589	12 589	54,9%	0,0%
Actif circulant	151 759	168 889	186 037	11,3%	10,2%
Stocks	27 577	31 319	28 151	13,6%	-10,1%
Créances de l'actif circulant	124 005	130 477	150 816	5,2%	15,6%
Titres et valeurs de placement	150	7 029	7 029	>100%	0,0%
Écarts de conversion Actif	27	64	41	140,3%	-36,2%
Trésorerie Actif	331	2 176	8 132	>100%	>100%
Total Actif	341 535	361 888	392 003	6,0%	8,3%
PASSIF					
Capitaux permanents	273 896	273 973	279 090	0,0%	1,9%
Capitaux Propres	164 607	168 164	175 776	2,2%	4,5%
Capitaux propres assimilés	0	0	0	-	-
Dettes de financement	109 289	105 808	103 315	-3,2%	-2,4%
Provisions durables pour R&C	0	0	0	-	-
Passif circulant	52 582	53 907	103 419	2,5%	91,8%
Dettes du passif circulant	50 955	53 822	103 357	5,6%	92,0%
Autres provisions pour R&C	1 596	64	40	-96,0%	-37,7%
Écart de conversion Passif	32	20	22	-36,7%	10,5%
Trésorerie Passif	15 056	34 008	9 494	>100%	-72,1%
Total Passif	341 535	361 888	392 003	6,0%	8,3%

Source : MAGHREB OXYGENE

II.1. L'ACTIF IMMOBILISE

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

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Immobilisations en non valeur	711	823	1 032	15,7%	25,4%
Immobilisations incorporelles	0	0	0	-	-
Immobilisations corporelles	180 607	177 411	184 213	-1,8%	3,8%
Immobilisations financières	8 127	12 589	12 589	54,9%	0,0%
Actif immobilisé	189 445	190 823	197 834	0,7%	3,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

L'exercice 2008 est caractérisé par une augmentation modeste de 0,7% à MAD 190,8 millions, principalement due à une hausse des immobilisations financières de 54,9% du fait de l'augmentation du poste « Titres de participation » de 66,2% à MAD 11,2 millions (participation de MAD 4,46 millions dans SODEGIM, créée en 2008).

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

Le tableau suivant indique l'évolution des acquisitions sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Immobilisations en Non Valeur	315	572	766	81,7%	33,8%
Frais préliminaires					
Charges à répartir sur plusieurs exercices	315	572	766	81,7%	33,8%
Primes de remboursement des obligations					
Immobilisations Incorporelles	0	0	0	0	0
Immobilisations Corporelles	12 806	13 037	23 870	1,8%	83,1%
Terrains					
Constructions	837	1 967	917	>100%	-53,4%
Installations techniques, matériel et outillage	5 886	8 457	11 353	43,7%	34,2%
Matériel de transport	47	246	976	>100%	>100%
Mobilier, Matériel de bureau et aménagements	273	204	1 131	-25,4%	>100%
Autres Immobilisations corporelles	5 763	2 163	9 494	-62,5%	>100%
Immobilisations corporelles en cours					
Total	13 121	13 609	24 636	3,7%	81,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les acquisitions de l'année 2008 atteignent MAD 13,6 millions, en hausse de 3,7% par rapport à l'exercice précédent et s'explique par :

- La hausse des charges à répartir sur plusieurs exercices de 81,7% à MAD 0,6 million ;
- La hausse des immobilisations corporelles de 1,8% à MAD 13,0 million :
 - Augmentation des constructions de 135,1% à MAD 2,0 millions ;
 - Augmentation des installations techniques, matériel et outillage de 43,7% à MAD 8,5 millions. Ces immobilisations sont principalement des pièces de rechange, moteurs, pompes, matériel destiné aux unités de production, etc. ;
 - Augmentation de 200 KMAD environ à 246 KMAD des acquisitions de matériel de transport. Il s'agit principalement de chariots élévateurs pour améliorer les moyens logistiques et les valeurs résiduelles de leasing contractés en 2004 pour le transport de CO₂ ;
 - Baisse des acquisitions de mobilier, matériel de bureau et aménagements de 25,4% à 204 KMAD ;
 - Baisse de 62,5% des autres immobilisations corporelles (emballages, citernes, réservoirs installés chez les clients, bouteilles, etc.) à MAD 2,2 millions.

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

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

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

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Terrains	8 774	8 774	8 774	0,0%	0,0%
Constructions	15 565	16 064	15 427	3,2%	-4,0%
Installations techniques, Mat. & Outillage	115 997	114 176	112 408	-1,6%	-1,5%
Matériel de transport	222	338	1 097	52,6%	224,3%
Mobilier, matériel de bureau et amén. Divers	3 385	2 908	3 279	-14,1%	12,7%
Autres immobilisations corporelles	36 194	35 151	43 229	-2,9%	23,0%
Immobilisations corporelles en cours	471	0	0	NS	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	180 607	177 411	184 213	-1,8%	3,8%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2008, les immobilisations corporelles affichent une baisse de 1,8% à MAD 177,4 millions essentiellement en raison de l'amortissement et en l'absence d'investissements importants en 2008.

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

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

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

Le tableau suivant détaille l'évolution des immobilisations financières sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Prêts immobilisés	0	0	0	-	-
Autres créances financières	1 388	1 388	1 388	0,0%	0,0%
Titres de participation	6 739	11 201	11 201	66,2%	0,0%
Autres titres immobilisés	0	0	0	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	8 127	12 589	12 589	54,9%	0,0%

Les immobilisations financières progressent de 54,9% en 2008 à MAD 12,6 millions du fait de la hausse du poste « Titres de Participation » de MAD 4,5 millions. Il s'agit du versement du ¼ du capital de SODEGIM.

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

Les immobilisations financières restent stables en 2009.

II.2. LES FONDS PROPRES

Le tableau ci-après détaille l'évolution des capitaux propres sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Capital social	81 250	81 250	81 250	0,0%	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990	40 990	40 990	0,0%	0,0%
Réserve légale	5 450	5 858	6 401	7,5%	9,3%
Autres réserves	28 606	29 106	29 106	1,7%	0,0%
Report à Nouveau	155	91	667	-41,1%	630,6%

Résultat net de l'exercice	8 157	10 870	17 361	33,3%	59,7%
Capitaux propres	164 607	168 164	175 776	2,2%	4,5%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les capitaux propres augmentent en moyenne de 3,3% par an sur la période 2007 – 2009 du fait principalement de la hausse de 4,5% enregistrée en 2009.

En 2008, les capitaux propres ressortent à MAD 168,2 millions, en progression de 2,2% sous l'effet d'un résultat bénéficiaire en hausse de 33,3%.

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

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

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Résultat net de l'exercice	8 157	10 870	17 361	33,3%	59,7%
Distribution des dividendes en n+1	7 313	9 750	13 000	33,3%	33,3%
Taux de distribution (Pay-Out)¹⁸	89,7%	89,7%	74,9%	0,0 pts	-14,8 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

Le taux de distribution de MAGHREB OXYGENE est stable en 2008 à 89,7% avant de baisser en 2009 à 74,9%. Le dividende par action est de MAD 9 en 2007, MAD 12 en 2008 et MAD 16 en 2009.

Les fonds propres de MAGHREB OXYGENE sont en hausse malgré une politique de distribution active.

II.3. L'ENDETTEMENT NET

Le tableau ci-après détaille l'évolution des dettes de financement sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Autres dettes de financement	41 667	36 111	30 556	-13,3%	-15,4%
Consignations	17 622	19 697	22 759	11,8%	15,5%
Emprunts obligataires	50 000	50 000	50 000	0,0%	0,0%
Dettes de financement	109 289	105 808	103 315	-3,2%	-2,4%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les dettes de financement de MAGHREB OXYGENE sont en baisse de 3,2% en 2008 à MAD 105,8 millions et de 2,4% l'année suivante à MAD 103,3 millions. Cette baisse s'explique par le remboursement progressif des crédits moyen terme. Par ailleurs, les dettes de financement comprennent un emprunt obligataire de MAD 50 millions, contracté en 2005 et qui arrive à échéance en septembre 2010.

D'autre part, les dettes de consignation sont en hausse de 11,8% à MAD 19,7 millions en 2008 et 15,5% à MAD 22,8 millions en 2009 du fait de la hausse de l'activité et de l'augmentation du parc de bouteilles.

Il en ressort ainsi que l'endettement net de la société s'élève à près de MAD 106 millions en 2009 avec un gearing¹⁹ de 60,2%.

¹⁸ Pay-out = Dividendes distribués en n+1 (au titre de l'année n) / Résultat net (n).

¹⁹ Gearing = endettement net / fonds propres

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Dettes de financement	109 289	105 808	103 315	-3,2%	-2,4%
Comptes courants passifs	0	0	30 000	-	-
Comptes d'associés Passif	21	16	16	-23,8%	0,0%
Trésorerie Passif	15 056	34 008	9 494	>100%	-72,1%
Comptes courants actifs	2 244	2 324	2 000	3,6%	-13,9%
Comptes d'associés Actif	0	10 960	19 913	-	81,7%
Titres et valeurs de Placement	150	7 029	7 029	>100%	-
Trésorerie Actif	331	2 176	8 132	>100%	>100%
Endettement net	121 641	117 343	105 751	-3,5%	-9,9%
Fonds Propres	164 607	168 164	175 776	2,2%	4,5%
Endettement net / Fonds Propres	73,9%	69,8%	60,2%	-4,1 pts	-9,6 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

Evolution de l'endettement net entre 2007 et 2008

L'endettement net de MAGHREB OXYGENE s'établit à MAD 117,3 millions en baisse de 3,5% sous l'effet principalement de la hausse de la trésorerie actif et des Titres de Valeurs de Placement et des comptes d'associés actif (avance de MAD 10,9 millions accordée à SODEGIM).

Evolution de l'endettement net entre 2008 et 2009

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

Le taux d'endettement est en baisse de 13,7 points sur la période, malgré le prêt de MAD 30 millions accordé par AFRIQUIA Gaz à MAGHREB OXYGENE le 31 décembre 2009 et comptabilisé dans le poste « Comptes courants passifs ».

Conventions signées en 2008 :

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

- Convention de financement conclue le 4 juillet 2005, portant sur une avance financière consentie à la société « Techno Soudure » d'un montant de MAD 2 millions rémunérée au taux annuel de 7,00% HT. Les administrateurs en commun sont Ali WAKRIM et Mohamed BOUZAID OUAISSI.

Conventions signées en 2009 :

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

- Convention de financement conclue le 29 janvier 2009, portant sur une avance financière consentie à la société SODEGIM d'un montant total de MAD 19 890 000 rémunérée au taux annuel de 5% HT. Les administrateurs en commun sont Mohamed Bouzaid OUAISSI et Belkacem ELMLIH.
- Convention de financement conclue le 4 juillet 2005, portant sur une avance financière consentie à la société « Techno Soudure » d'un montant de MAD 2 millions rémunérée au taux

annuel de 7,00% HT. Les administrateurs en commun sont Ali WAKRIM et Mohamed BOUZAID OUAISSI.

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

- Convention de financement conclue le 31 décembre 2009, portant sur une avance financière consentie par la société AFRIQUIA GAZ d'un montant total de MAD 30 millions rémunérée au taux annuel de 3,5% HT. Les administrateurs en commun sont Ali WAKRIM et AKWA GROUP.

II.4. LE BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

L'évolution des créances de l'actif circulant sur la période 2007 – 2009, se présente comme suit :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Fournis. Débiteurs, avances et acomptes	1 983	836	1 011	-57,8%	20,9%
Clients et comptes rattachés	110 348	109 516	121 788	-0,8%	11,2%
Personnel	1 140	1 105	1 388	-3,0%	25,6%
Etat	8 038	5 472	4 358	-31,9%	-20,4%
Comptes d'associés Actif	0	10 960	19 913	>100%	81,7%
Autres débiteurs	2 244	2 324	2 000	3,6%	-13,9%
Comptes de régularisation - Actif	253	263	359	4,2%	36,1%
Créances de l'actif circulant	124 005	130 477	150 816	5,2%	15,6%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2008, les créances de l'actif circulant atteignent MAD 130,4 millions, en hausse de 5,2% par rapport à 2007 du fait notamment de la hausse des comptes d'associés actif à MAD 11,0 millions (avance octroyée par MAGHREB OXYGENE à SODEGIM). Il s'agit de l'avance accordée à SODEGIM.

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

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

L'évolution des dettes du passif circulant sur la période 2007 – 2009, se présente comme suit :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Fournisseurs et comptes rattachés	32 512	30 257	38 271	-6,9%	26,5%
Clients créditeurs, avances et acomptes	289	289	289	0,0%	0,0%
Personnel	0	1 303	2 125	-	63,1%
Organismes sociaux	1 229	1 829	1 280	48,8%	-30,0%
Etat	16 028	18 830	30 211	17,5%	60,4%
Comptes d'associés	21	16	16	-23,7%	0,0%
Autres créanciers	0	0	30 000	-	-
Comptes de régularisation - Passif	875	1 299	1 165	48,4%	-10,3%
Dettes du passif circulant	50 955	53 822	103 357	5,6%	92,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les dettes du passif circulant sont en hausse de 5,6%, en 2008, à MAD 53,8 millions. Cette augmentation s'explique par l'accroissement :

- Des dettes envers les organismes sociaux de 48,8% à MAD 1,8 million ;
- Des dettes envers l'Etat de 17,5% à MAD 18,8 millions ;

- Des dettes envers le personnel de MAD 1,3 million. Il s'agit de provisions pour congé de personnel qui étaient auparavant classées dans un compte d'attente ;
- Des comptes de régularisation passif de 48,4% à MAD 1,3 million.

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

- L'accroissement de 26,5% à MAD 38,3 millions des dettes fournisseurs ;
- La hausse de 63,1% à MAD 2,1 millions des dettes envers le personnel ;
- La hausse de 60,4% à MAD 30,2 millions des dettes envers l'Etat.
- La hausse du compte « autres créanciers » de MAD 30 millions. Il s'agit de la convention de financement signée avec AFRIQUIA GAZ en faveur de MAGHREB OXYGENE.

L'évolution du Besoin en Fonds de Roulement (hors TVP) de MAGHREB OXYGENE sur la période 2007 – 2009 se présente comme suit :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Stocks	27 577	31 319	28 151	13,6%	-10,1%
Créances de l'actif circulant	124 005	130 477	150 816	5,2%	15,6%
Ecart de conversion actif	27	64	41	140,3%	-36,2%
Dettes du passif circulant	50 955	53 822	103 357	5,6%	92,0%
Autres provisions pour R&C	1 596	64	40	-96,0%	-37,7%
Ecart de conversion passif	32	20	22		
Besoin en Fonds de Roulement	99 027	107 954	75 589	9,0%	-30,0%
<i>En jrs du CA HT</i>	<i>195</i>	<i>198</i>	<i>133</i>		

Source : MAGHREB OXYGENE

Le BFR en jours de chiffre d'affaires passe de 195 jours à 133 jours sur la période 2007 – 2009.

Evolution du Besoin en Fonds de Roulement entre 2007 et 2008

En 2008, le besoin en fonds de roulement progresse de 9% par rapport à 2007 pour s'établir à MAD 108,0 millions. Cette évolution tient compte de :

- La hausse des stocks (+13,6%) et principalement la hausse des stocks de produits finis (+81,2%) et matières et fournitures consommables (+10,3%) ;
- La progression des créances de l'actif circulant de 5,2%, liée principalement au poste « comptes d'associés » (nul en 2007, il est de MAD 10,9 millions en 2008) ;
- La hausse des dettes du passif circulant de 5,6% tiré par l'augmentation des comptes « Personnel » et « Organismes sociaux » due notamment à quelques départs négociés.

Evolution du Besoin en Fonds de Roulement entre 2008 et 2009

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

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

Evolution des ratios de rotation

Les principaux ratios de rotation de MAGHREB OXYGENE ont évolué comme suit :

	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Délai de rotation du stock de matières premières ²⁰ (en jours d'achats de matières et fournitures consommables)	47	51	57	9,1%	10,2%
Délai de paiement clients ²¹ (en jours de CA HT)	182	167	178	-7,9%	6,7%
Délai de règlement fournisseurs ²² (en jours de consommations TTC)	86	72	97	-16,3%	34,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

Sur la période 2007 – 2009, le délai de rotation du stock de matières premières s'établit en moyenne à 52 jours d'achats de matières et fournitures consommables.

Sur la même période, le délai de paiement moyen des clients s'élève à 176 jours de chiffre d'affaires HT. La baisse enregistrée en 2008 s'explique par la baisse des ventes de l'activité Santé dont les délais de paiement sont généralement longs (supérieurs à 6 mois).

Sur la période d'analyse, le délai moyen de règlement fournisseurs est de l'ordre de 102 jours de consommations.

II.5. LA TRÉSORERIE NETTE

L'évolution de la trésorerie nette sur la période 2007 – 2009 se présente comme suit :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Trésorerie Actif (Hors TVP)	331	2 176	8 132	>100%	>100%
Trésorerie Passif	15 056	34 008	9 494	>100%	-72,1%
Trésorerie nette	-14 725	-31 832	-1 362	>100%	95,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

Evolution de la trésorerie nette entre 2007 et 2008

La trésorerie nette de MAGHREB OXYGENE se contracte à MAD -31,8 millions en 2008 du fait principalement de l'augmentation des dettes financières court terme (Trésorerie Passif) de près de MAD 19 millions sur la période.

Le niveau déficitaire de la trésorerie nette s'explique par l'importance du BFR, financé en partie par des dettes court terme.

Evolution de la trésorerie nette entre 2008 et 2009

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

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

²⁰ Délai de rotation du stock de matières de premières = 365 / Rotation du stock de marchandises, avec Rotation du stock de marchandises = (achats revendus de marchandises / marchandises).

²¹ Délai de paiement clients = Clients et comptes rattachés * 365 / chiffre d'affaires

²² Délai de règlement fournisseurs = fournisseurs et comptes rattachés / [(achats de marchandises en l'état + achats consommés de matières et fournitures + autres charges externes) * (1 + taux TVA)] * 365.

II.6. ETUDE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

L'évolution de l'équilibre financier de MAGHREB OXYGENE sur la période 2007 – 2009 se présente comme suit :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Financement permanent	273 896	273 973	279 090	0,0%	1,9%
Actif immobilisé	189 445	190 823	197 834	0,7%	3,7%
Fonds de roulement	84 452	83 150	81 256	-1,5%	-2,3%
Actif circulant (hors TVP)	151 609	161 860	179 008	6,8%	10,6%
Passif circulant	52 582	53 907	103 419	2,5%	91,8%
Besoin en fonds de roulement	99 027	107 954	75 589	9,0%	-30,0%
FR / BFR	0,9x	0,8x	1,1x		
Trésorerie nette	-14 725	-31 832	- 1362	>100%	-95,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

Evolution de l'équilibre financier entre 2007 et 2008

En 2008, le fonds de roulement de la société affiche une contraction de 1,5% en raison d'une légère augmentation de l'actif immobilisé de 0,7% et une stagnation du financement permanent. En effet, l'augmentation des fonds propres a été compensée par le remboursement des dettes de financement.

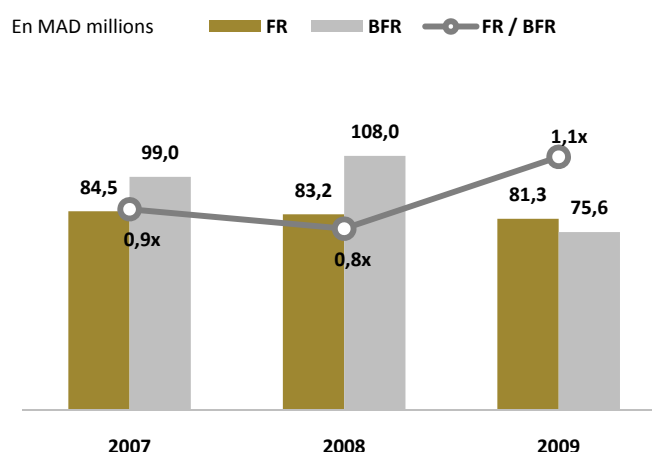
Evolution de l'équilibre financier entre 2008 et 2009

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

En 2009, le BFR est en diminution (-30,0%) en raison de la forte hausse du passif circulant (+91,8%) provenant notamment de la dette de MAD 30 millions envers AFRIQUIA GAZ.

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

Figure 13. Evolution du FR, du BFR et de la trésorerie nette sur les 3 derniers exercices



Source : MAGHREB OXYGENE

III. ANALYSE DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Le tableau de financement de MAGHREB OXYGENE sur la période 2007 – 2009 se présente comme suit :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Capacité d'autofinancement	27 522	27 452	34 985	-0,3%	27,4%
- Distributions de dividendes	4 063	7 313	9 750	80,0%	33,3%
Autofinancement	23 460	20 140	25 235	-14,2%	25,3%
Cession et réduction d'immobilisations	193	111	0	-42,7%	-100,0%
Augmentation des capitaux propres et assimilés	0	0	0	-	-
Augmentation dettes de financement	0	2075	3062	-	47,6%
Total des ressources stables	23 653	22 325	28 297	-5,6%	26,8%
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	12 806	17 499	23 870	36,6%	36,4%
Remboursement des capitaux propres	0	0	0	-	-
Remboursement des dettes de financement	5 350	5 556	5 556	3,8%	0,0%
Emplois en non valeur	315	572,2	765,6	81,7%	33,8%
Total des emplois stables	18 471	23 627	30 191	27,9%	27,8%
Variation du BFR Global	2 542	15 805	-32 365	NS	NS
Variation de la trésorerie	2 640	-17 107	30 471	NS	NS
Trésorerie début d'exercice	-17 365	-14 725	-31 832	-15,2%	116,2%
Trésorerie fin d'exercice	-14 725	-31 832	-1 362	116,2%	-95,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

Analyse de l'exercice 2008

L'autofinancement accuse un repli de 14,2% à MAD 20,1 millions en raison d'une importante distribution de dividende (MAD 7,3 millions)

L'augmentation des dettes de financement à MAD 2,1 millions permet d'afficher un total des ressources stables à MAD 22,3 millions, en baisse de 5,6%.

Les ressources sont destinées principalement au financement des investissements, qui ont représenté en moyenne sur les 3 derniers exercices, les deux tiers des ressources.

Les acquisitions et augmentations d'immobilisations concernent principalement l'acquisition d'installations techniques, matériel et outillage pour MAD 8,5 millions, constructions pour MAD 2 millions ainsi que le versement du ¼ du capital de SODEGIM pour MAD 4,5 millions.

Analyse de l'exercice 2009

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

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

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



PARTIE V : SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MAGHREB OXYGENE



I. PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION

I.1. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2009

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

Source : MAGHREB OXYGENE

I.2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2008

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

Source : MAGHREB OXYGENE

I.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2007

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

Source : MAGHREB OXYGENE

II. COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDÉS

Le compte de résultat consolidé du Groupe MAGHREB OXYGENE sur la période 2007 – 2009 se présente comme suit :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Capacité d'autofinancement	27 522	27 452	34 985	-0,3%	27,4%
- Distributions de dividendes	4 063	7 313	9 750	80,0%	33,3%
Autofinancement	23 460	20 140	25 235	-14,2%	25,3%
Cession et réduction d'immobilisations	193	111	0	-42,7%	-100,0%
Augmentation des capitaux propres et assimilés	0	0	0	-	-
Augmentation dettes de financement	0	2075	3062	-	47,6%
Total des ressources stables	23 653	22 325	28 297	-5,6%	26,8%
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	12 806	17 499	23 870	36,6%	36,4%
Remboursement des capitaux propres	0	0	0	-	-
Remboursement des dettes de financement	5 350	5 556	5 556	3,8%	0,0%
Emplois en non valeur	315	572,2	765,6	81,7%	33,8%
Total des emplois stables	18 471	23 627	30 191	27,9%	27,8%
Variation du BFR	2 542	15 805	-32 041	NS	NS
Variation de la trésorerie	2 640	-17 107	30 147	NS	NS
Trésorerie début d'exercice	-17 365	-14 725	-31 832	-15,2%	116,2%
Trésorerie fin d'exercice	-14 725	-31 832	-1 685	116,2%	-94,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

II.1. CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ

Le chiffre d'affaires consolidé s'établit à MAD 207,2 millions en 2009 et connaît une croissance de 4,2% par rapport à 2008 sous l'effet de l'essor de l'activité de MAGHREB OXYGENE S.A.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la répartition du chiffre d'affaires consolidé par nature de 2007 à 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Vente de marchandises (en l'état)	38 732	52 081	50 398	34,5%	-3,2%
Vente de biens et services produits	137 893	136 682	148 002	-0,9%	8,3%
Intérêts financiers	7 652	10 116	8 822	32,2%	-12,8%
Total chiffre d'affaires consolidé	184 277	198 879	207 222	7,9%	4,2%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2009 et au 31 décembre 2008 correspond au chiffre d'affaires de MAGHREB OXYGENE. Il marque une progression de 4,2% entre 2008 et 2009 sous l'effet de l'essor de l'activité.

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

II.2. RESULTAT OPERATIONNEL AVANT AMORTISSEMENTS

Le résultat opérationnel avant amortissements progresse de 2,6% en 2008 à MAD 41,8 millions et de 17,8% à MAD 49,3 millions en 2009. .

Ci-dessous, le détail rubrique par rubrique du passage du chiffre d'affaires au résultat opérationnel avant amortissements.

II.2.1. Autres produits

Le tableau ci-dessous montre l'évolution du poste « autre produits » sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Autres produits	3 177	3 854	832	21,3%	-78,4%

Source : MAGHREB OXYGENE

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

II.2.2. Coût des biens et services vendus

Le tableau ci-dessous montre l'évolution détaillée des coûts des biens et services vendus sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Achats revendus de marchandises	28 214	35 599	33 088	26,2%	-7,1%
Achats consommés de matières et fournitures	45 303	46 728	40 717	3,1%	-12,9%
Variation de stocks	-234	-2 331	2 098	>100%	>100%
Total	73 283	79 996	75 903	9,2%	-5,1%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2008, le coût des biens et services vendus enregistre une hausse de 9,2% à MAD 80,0 millions sous l'effet conjugué de :

- La hausse de 26,2% des achats revendus de marchandises à MAD 35,6 millions ;
- La hausse des achats consommés de matières et fournitures de 3,1% à MAD 46,7 millions ;
- La baisse de la variation de stocks de MAD 2 millions à MAD -2,3 millions.

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

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

II.2.3. Détail des charges externes

Le tableau ci-dessous montre l'évolution du détail des charges externes sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Transports	11 491	11 921	12 543	3,7%	5,2%
Rémunérations des intermédiaires et honoraires	4 543	4 323	4 115	-4,8%	-4,8%
Prestations parties liées	9 664	8 836	8 269	-8,6%	-6,4%
Location et charges locatives	3 587	5 016	5 175	39,8%	3,2%
Entretiens et réparations	2 195	2 867	3 899	30,6%	36,0%
Primes d'assurances	2 389	2 272	2 447	-4,9%	7,7%
Déplacements, missions et réceptions	1 293	2 304	2 082	78,2%	-9,6%
Autres	3 486	4 792	5 473	37,5%	14,2%
Total	38 648	42 331	44 003	9,5%	3,9%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2008, les charges externes enregistrent une hausse de 9,5% à MAD 42,3 millions, du fait principalement de :

- La hausse de 39,8% à MAD 5,0 millions des locations et charges locatives;
- La hausse de 30,6% à MAD 2,9 millions des entretiens et réparations ;
- La hausse de 78,2% à MAD 2,3 millions des déplacements, missions et réceptions ;
- La hausse de 37,5% à MAD 4,8 millions des autres charges externes.

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

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

II.2.4. Charges de personnel

Le tableau ci-dessous montre l'évolution détaillée des charges de personnel sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Charges du personnel	20 681	23 728	23 738	14,7%	0,0%
Charges sociales	6 580	7 139	7 158	8,5%	0,3%
Autres	61	2 591	383	4147,5%	-85,2%
Total	27 322	33 458	31 279	22,5%	-6,5%

Source : MAGHREB OXYGENE

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

Les charges de personnel sont en légère augmentation sur la période 2007-2009 malgré la légère décline de l'effectif moyen. Cette tendance s'explique par le fait des révisions de salaire globales et par l'impact des nouvelles recrues.

II.2.5. Autres produits et charges opérationnels

Le tableau ci-dessous montre l'évolution détaillée des autres produits et charges opérationnel sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Charges externes	38 648	42 331	44 003	9,5%	3,9%
Impôts et taxes	3 130	2 915	2 958	-6,9%	1,5%
Provisions	5 518	1 661	4 130	-69,9%	>100%
Autres produits opérationnels	-1 920	-1 036	-1 589	-46,0%	53,4%
Autres charges opérationnelles	721	1 578	2 081	>100%	31,9%
Total	46 097	47 449	51 583	2,9%	8,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le total des autres produits et charges opérationnels affiche une augmentation de 2,9% à MAD 47,5 millions en 2008 du fait principalement de l'augmentation des charges externes de 9,5% à MAD 42,3 millions et des autres charges opérationnelles de MAD 0,8 million environ et qui comprennent essentiellement des créances devenues irrécouvrables pour un montant de MAD 0,7 million. En 2007, le compte provisions comprend essentiellement la dépréciation des créances clients pour un montant de MAD 4,0 millions.

Le montant total des autres produits et charges opérationnels atteint MAD 51,6 millions à fin 2009, soit une hausse de 8,7%. En 2009, les autres charges opérationnelles comprennent essentiellement des créances devenues irrécouvrables pour un montant de MAD 832 000. D'autre part, le compte provisions est composé de dépréciation des créances clients pour un montant de MAD 4,1 millions en 2009 contre MAD 1,7 millions en 2008.

II.3. RESULTAT OPERATIONNEL

Le résultat opérationnel 2008 est en baisse de 2,3% à MAD 23,2 millions avant de connaître en 2009, une augmentation de 29,1% et atteindre MAD 30 millions.

Le passage du résultat opérationnel avant amortissements au résultat opérationnel se fait par soustraction des dotations aux amortissements dont l'évolution sur la période 2007-2009 est comme suit :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles	16 868	18 555	19 295	10,0%	4,0%
Amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles	102	40	0	-60,8%	-100,0%
Total	16 970	18 595	19 295	9,6%	3,8%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le total des dotations aux amortissements atteint MAD 18,6 millions en 2008, soit une hausse de 9,6% par rapport à l'exercice précédent. La quasi-totalité de ces dotations concerne des immobilisations corporelles.

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

II.4. RESULTAT AVANT IMPOT

Le résultat avant impôt affiche une hausse de 3,2% à MAD 17,2 millions en 2008. Cette modeste augmentation s'explique principalement par la baisse du résultat opérationnel en 2008.

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

Le résultat avant impôt est également tributaire du coût de l'endettement financier net dont l'évolution sur la période 2007 – 2009 est indiquée dans le tableau ci-dessous :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	4	0	0	-100,0%	-
Charges d'intérêts sur emprunts et concours bancaires ²³	-7 117	-6 041	-6 649	-15,1%	10,1%
Coût d'endettement net	-7 113	-6 041	-6 649	-15,1%	10,1%

Source : MAGHREB OXYGENE

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

II.5. RESULTAT NET

Le résultat net consolidé augmente de 14,1% à MAD 13,6 millions en 2008. Le groupe affiche un résultat net consolidé de MAD 16,7 millions en 2009 en progression de 22,3%.

La hausse du résultat net consolidé s'explique principalement par l'amélioration du résultat opérationnel.

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

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
TAFRAOUTI	1301	1052	1 056	-19,1%	0,4%
PROACTIS	149	206	263	38,3%	27,6%
SODEGIM		-122	-122	-	0,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

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

Le résultat dégagé par TAFRAOUTI connaît une baisse de 19,1% en 2008 à MAD 1,1 million à cause notamment d'une reprise d'exploitation en 2007 qui ne s'est pas répétée en 2008.

PROACTIS réalise un résultat net de MAD 0,2 million en 2008, en hausse de 38,3% par rapport à l'exercice précédent du fait de reprises d'exploitation.

A noter que Sodegim n'a pas encore effectivement démarré son activité et enregistre encore, pour le moment, des résultats négatifs. Le lancement de l'activité est prévu pour l'année 2011.

Pour l'année 2009, le résultat de TAFRAOUTI est stable. Le résultat de PROACTIS est en hausse de 17,5% à MAD 0,2 million grâce à un chiffre d'affaires en hausse.

²³ Y compris les intérêts sur les biens en location de financement

Le tableau suivant détaille l'évolution du résultat par action sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009
Résultat net, part du groupe	11 933	13 619	16 651
Résultat net ajusté, part du groupe	11 933	13 619	16 651
Nombre d'actions (en milliers)	812,5	812,5	812,5
Résultat par action (en MAD)	14,7	16,8	20,5

Source : MAGHREB OXYGENE

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

III. ANALYSE BILANCIELLE DES COMPTES CONSOLIDES

Ci-dessous, l'évolution du bilan consolidé sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Actif non courants	242 548	242 375	263 851	-0,1%	8,9%
Immobilisations incorporelles	76	36	0	-52,6%	-100,0%
Immobilisations corporelles	166 012	162 116	166 678	-2,3%	2,8%
Titres mis en équivalence	9 724	15 811	16 448	62,6%	4,0%
Autres immobilisations financières	1 388	1 388	1 387	0,0%	-0,1%
Titres de participations non consolidés	190	190	190	0,0%	0,0%
Impôts différés actifs	2 317	1 427	1 569	-38,4%	10,0%
Autres actifs non courants	62 841	61 407	77 579	-2,3%	26,3%
Actif courants	144 003	166 299	171 425	15,5%	3,1%
Stocks	24 599	28 341	25 173	15,2%	-11,2%
Comptes clients	109 078	108 359	120 277	-0,7%	11,0%
Autres créances d'exploitation	9 995	20 394	10 814	104,0%	-47,0%
Titres de placement	0	7 029	7 029	-	0,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	331	2 176	8 132	557,4%	273,7%
TOTAL ACTIF	386 551	408 674	435 276	5,7%	6,5%
Capitaux propres	190 945	197 253	204 153	3,3%	3,5%
Capital	81 250	81 250	81 250	0,0%	0,0%
Prime d'émission	40 990	40 990	40 990	0,0%	0,0%
Réserves consolidées	56 772	61 394	65 262	8,1%	6,3%
Résultat consolidé de l'exercice	11 933	13 619	16 651	14,1%	22,3%
Intérêts minoritaires	0	0	0	-	-
Passifs non courants	118 441	112 662	59 365	-4,9%	-47,3%
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	89 577	81 829	25 927	-8,6%	-68,3%
Impôts différés passifs	13 652	12 992	12 535	-4,8%	-3,5%
Autres passifs non courants	15 212	17 841	20 903	17,3%	17,2%
Passifs courants	77 165	98 759	171 758	28,0%	73,9%
Dettes fournisseurs	36 569	31 456	39 419	-14,0%	25,3%
Autres passifs courants	18 620	24 023	63 415	29,0%	164,0%
Passifs d'impôt exigible	0	100	3 527	-	3427,0%
Provisions pour risques et charges courants	1	1	1	0,0%	0,0%
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	21 975	43 179	65 396	96,5%	51,5%
TOTAL PASSIF	386 551	408 674	435 276	5,7%	6,5%

Source : MAGHREB OXYGENE

III.1. ACTIF IMMOBILISE

III.1.1. Immobilisations corporelles

Ci-dessous, l'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Terrains	8 774	8 774	8 774	0,0%	0,0%
Constructions	15 565	17 930	17 295	15,2%	-3,5%
Installations techniques, matériel et outillage	102 643	96 926	93 198	-5,6%	-3,8%
Matériel de transport	483	1 372	1 782	184,1%	29,9%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	2 353	1 963	2 413	-16,6%	22,9%
Autres immobilisations corporelles	36 194	35 151	43 216	-2,9%	22,9%
Immobilisations corporelles en cours	1	0	0	-100,0%	NS
Total Bilan	166 013	162 116	166 678	-2,3%	2,8%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les immobilisations corporelles concernent les immobilisations inscrites à l'actif de la société ainsi que celles prises en crédit bail dont la valeur nette s'élève à MAD 7,1 millions en 2009, MAD 7,8 millions en 2008 et MAD 7,2 millions en 2007.

Les principales acquisitions d'immobilisations en 2009 sont :

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

Sur les trois derniers exercices, le groupe consolidé a investi principalement :

- Constructions : MAD 3,7 millions
- Installations Techniques, matériel et outillage : MAD 25,7 millions
- Matériel de transport : MAD 3,0 millions
- Autres immobilisations corporelles (principalement bouteilles) : MAD 17,4 millions

III.1.2. Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des immobilisations incorporelles sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Immobilisations incorporelles	76	36	0	-52,6%	-100,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

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

III.1.3. Titres mis en équivalence

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des titres mis en équivalence sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
TAFRAOUTI	9 600	11 083	11 788	15,4%	6,4%
<i>Pourcentage de contrôle : 24%</i>					
PROACTIS	124	483	546	>100%	13,0%
<i>Pourcentage de contrôle : 25%</i>					
SODEGIM	0	4 245	4 114	NS	-3,1%
<i>Pourcentage de contrôle : 50%</i>					
Total	9 724	15 811	16 448	62,6%	4,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

III.1.4. Autres actifs financiers non courants

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des autres actifs financiers non courants sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Titres de participation non consolidés	190	190	190	0,0%	0,0%
Autres immobilisations financières	1 388	1 388	1 387	0,0%	-0,0%
Total	1 578	1 578	1 577	0,0%	0,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les autres actifs financiers non courants sont stables sur les trois derniers exercices.

Le tableau récapitule les titres de participation non consolidés au 31 décembre 2009 :

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

Les autres immobilisations financières d'un montant de MAD 1,4 million sont principalement composées d'un dépôt et cautionnement versé à l'ONE. N'ayant pas d'échéance, MAGHREB OXYGENE a pris pour option de classer cette créance en immobilisation financière à plus de 5 ans.

III.1.5. Autres actifs non courants

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des autres actifs non courants sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Débiteurs divers	2 000	2 000	2 000	0,0%	0,0%
Créance unité de production	60 841	59 407	55 666	-2,4%	-6,3%
Autres créances	0	0	19 913	-	>100%
Total Net	62 841	61 407	77 579	-2,3%	26,3%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les autres actifs non courants enregistrent, en 2008, une baisse de 2,3% à MAD 61,4 millions.

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

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

III.2. FONDS PROPRES

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des fonds propres du Groupe consolidé sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Capital	81 250	81 250	81 250	0,0%	0,0%
Prime d'émission	40 990	40 990	40 990	0,0%	0,0%
Réserves consolidées	56 772	61 394	65 262	8,1%	6,3%
Résultat consolidé de l'exercice	11 933	13 619	16 651	14,1%	22,3%
Intérêts minoritaires	0	0	0	-	-
Capitaux propres	190 945	197 253	204 153	3,3%	3,5%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le capital et la prime d'émission sont stables sur la période. Les capitaux propres du Groupe consolidé sont en progression de 3,3% en 2008 et 3,5% en 2009 à respectivement MAD 197,3 et MAD 204,2 millions en 2008 et 2009. Cette progression est principalement liée à la hausse de réserves consolidées impactées par l'affectation des résultats (+8,1% en 2008 et 6,3% en 2009) et du résultat consolidé (+14,1% en 2008 et +22,3% en 2009).

III.3. PASSIFS NON COURANTS

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

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	89 577	81 829	25 927	-8,6%	-68,3%
Impôts différés passifs	13 652	12 992	12 535	-4,8%	-3,5%
Autres passifs non courants	15 212	17 841	20 903	17,3%	17,2%
Passifs non courants	118 441	112 662	59 365	-4,9%	-47,3%

Les passifs non courants sont en baisse de 4,9% en 2008 à MAD 112,7 millions. La baisse est principalement liée au remboursement des emprunts et autres passifs financiers à long terme, dont l'encours baisse de 8,6% à MAD 81,8 millions.

Par ailleurs, les autres passifs non courants sont en hausse de 17,3% à MAD 17,8 millions. Les autres passifs non courants sont essentiellement relatifs aux consignations de bouteilles de gaz. Les consignations font l'objet de reprises annuelles à hauteur de 1/10^{ème} par an. La part redevable à moins d'un an est constatée au niveau de la rubrique autres passifs courants.

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

III.4. ENDETTEMENT NET

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

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	89 577	81 829	25 927	-8,6%	-68,3%
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	21 975	43 179	65 396	96,5%	51,5%
Dettes parties liées	0	0	30 000	-	>100%
Créances parties liées	0	10 960	19 913	>100%	81,7%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	331	2 176	8 132	>100%	>100%
Titres de placement	0	7 029	7 029	NS	0,0%
Endettement Net	111 221	104 843	86 249	-5,7%	-17,7%
Fonds propres	190 945	197 253	204 153	3,3%	3,5%
Endettement Net / Fonds Propres	58,2%	53,2%	42,2%	-5,1 pts	-10,9 pts

Source : MAGHREB OXYGENE

L'endettement net baisse de 5,7% en 2008 à MAD 104,8 million du fait notamment de l'avance accordée à SODEGIM (créances parties liées) et de l'augmentation de la trésorerie actif et des titres de placement.

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

Ainsi, le taux d'endettement du Groupe consolidé baisse de 16,0 points sur la période pour atteindre 42,2% fin 2009.

III.5. BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

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

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Stocks	24 599	28 341	25 173	15,2%	-11,2%
Autres créances d'exploitation	9 995	20 394	10 814	>100%	-47,0%
Comptes clients	109 078	108 359	120 277	-0,7%	11,0%
Autres passifs courants	18 620	24 023	63 415	29,0%	>100%
Dettes fournisseurs	36 569	31 456	39 419	-14,0%	25,3%
Besoin en Fonds de Roulement	88 483	101 615	53 430	14,8%	-47,4%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le BFR est en hausse de 14,8% en 2008 à MAD 101,6 millions du fait de la hausse des stocks de 15,2%, de l'augmentation des autres créances d'exploitation liée à l'avance SODEGIM et, de la baisse des dettes fournisseurs de 14,0%.

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

III.5.1. Stocks

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des stocks sur la période 2007-2009:

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Marchandises	18 734	19 413	18 565	3,6%	-4,4%
Matières et fournitures consommables	4 378	4 849	4 627	10,8%	-4,6%
Produits intermédiaires et produits résiduels	119	123	94	3,4%	-23,6%
Produits finis	2 869	5 196	3 127	81,1%	-39,8%
Dépréciation	-1 501	-1 240	-1 240	-17,4%	0,0%
Total Net	24 599	28 341	25 173	15,2%	-11,2%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les stocks au 31 décembre 2008 sont principalement constitués de stocks de marchandises :

- Stock soudage pour MAD 9,5 millions ;
- Stock fluide pour MAD 4,0 millions ;
- Stocks équipement médical pour MAD 3,1 millions.

Au 31 décembre 2009, ils sont constitués ainsi :

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

III.5.2. Créances d'exploitation et autres comptes de régularisation

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des créances d'exploitation et autres comptes de régularisation sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Clients et comptes rattachés	109 078	108 359	120 277	-0,7%	11,0%
Autres créances et comptes de régularisation	9 995	20 394	10 814	104,0%	-47,0%
Titres de placement (actions en bourse)	0	7 029	7 029	>100%	0,0%
Total Net	119 073	135 782	138 120	14,0%	1,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le total net des créances d'exploitation et autres comptes de régularisation atteint MAD 135,8 millions en 2008, en hausse de 14,0% par rapport à 2007. Cette augmentation est liée à l'avance de MAD 11 millions accordée à SODEGIM (voir détail des autres créances et comptes de régularisation) et à l'investissement de MAD 7,0 millions environ en titres de placement.

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

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du compte clients et comptes rattachés sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Clients et comptes rattachés	125 611	127 947	143 163	1,9%	11,9%
Provisions pour créances douteuses	16 533	19 588	22 886	18,5%	16,8%
Total créances nettes	109 078	108 359	120 277	-0,7%	11,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

Le total des créances nettes est en baisse de 0,7% en 2008 à MAD 108,4 millions. Si l'encours des créances clients et comptes rattachés (créances sur parties liées) est en hausse de 1,9% sur la période, les provisions pour créances douteuses affichent une hausse de 18,5% à MAD 19,6 millions en 2008.

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

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

Le tableau suivant détaille l'évolution des autres créances et comptes de régularisation sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	1 983	836	1 011	-57,8%	20,9%
Avances au personnel	1 139	1 105	1 387	-3,0%	25,5%
Etat débiteur	5 112	5 472	4 358	7,0%	-20,4%
Débiteurs divers	244	11 283	2 000	>100%	-82,3%
Autres	150	264	359	76,0%	36,0%
Autres comptes de régularisation d'actifs	1 367	1 434	1 699	4,9%	18,5%
Total net	9 995	20 394	10 814	104,0%	-47,0%

Source : MAGHREB OXYGENE

En 2008, le montant total des autres créances et comptes de régularisation atteint MAD 20,4 millions, affichant une hausse de 104,0% par rapport à 2007. Ceci est dû à l'augmentation du poste « débiteurs divers », essentiellement constitué de l'avance accordée à SODEGIM pour MAD 11 millions en 2008. La rubrique « Etat débiteur » est principalement composée de la TVA récupérable pour MAD 5,4 millions.

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

Il faut noter par ailleurs que les fournisseurs débiteurs, avances et acomptes, les avances au personnel, les créances fiscales et les autres débiteurs ont une échéance à moins d'un an.

III.5.3. Dettes fournisseurs et autres passifs courants

Le tableau suivant détaille l'évolution des dettes fournisseurs et autres passifs courants sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Fournisseurs et comptes rattachés	36 569	31 456	39 419	-14,0%	25,3%
Dettes fiscales	13 102	18 830	30 211	43,7%	60,4%
Dettes sociales	2 798	3 132	3 405	11,9%	8,7%
Consignation	2 410	1 856	1 856	-23,0%	0,0%
Autres	310	305	31 471	-1,6%	>100%
Total	55 189	55 579	106 362	0,7%	91,4%

Source : MAGHREB OXYGENE

Les dettes fournisseurs et autres passifs courants atteignent MAD 55,8 millions en 2008, en hausse de 0,7% par rapport à l'exercice précédent. Le poste fournisseurs et comptes rattachés (incluant les dettes sur les parties liées) baisse de 14,0% à MAD 31,5 millions. Les dettes fiscales, comprennent pour leur part la TVA collectée et augmentent de 43,7% à MAD 18,8 millions.

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

III.5.4. Opérations avec les parties liées

Le tableau suivant détaille l'évolution des opérations avec les parties liées au niveau du bilan consolidé sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Créances clients	999	1 046	1 325	4,7%	26,7%
Techno Gaz	734	784	1 096	6,8%	39,8%
AFRIQUIA GAZ	128	145	173	13,3%	19,3%
AFRIQUIA Lubrifiants	59	59	5	0,0%	-91,5%
Timlog	39	43	47	10,3%	9,3%
AFRIQUIA Logistique	0	0	0	-	-
AFRIQUIA SMDC	20	15	4	-25,0%	-73,3%
AFRIQUIA Réseau	20	0	0	-100,0%	-
Autres actifs non courants	2 000	2000	21 913	0,0%	>100%
Techno Soudure	2 000	2000	2 000	0,0%	0,0%
Sodegim	0	0	19 913	-	-
Autres créances et comptes de régularisation	1 720	12 324	1 364	616,5%	-88,9%
Taфраouti	1 720	1 364	1364	-20,7%	0,0%
Sodegim		10 960	0	-	-100,0%
Fournisseurs	6 984	5 500	35 117	-21,2%	>100%
AFRIQUIA GAZ	3 476	1 393	32 168	-59,9%	>100%
AKWA International INC	1 389	651	0	-53,1%	-100,0%
Timlog	1 611	2 869	1 718	78,1%	-40,1%
AFRIQUIA SMDC	274	356	681	29,9%	91,3%
Rezoroute	117	0	204	-100,0%	-
PROACTIS	53	93	0	75,5%	-100,0%
Petrodis	48	138	278	>100%	>100%
Settat Golf Management	12	0	46	-100,0%	-
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	4	0	22	-100,0%	-

Source : MAGHREB OXYGENE

La société considère comme parties liées :

- Les administrateurs et la direction générale ;
- Les sociétés mises en équivalence ;
- Les sociétés dans lesquelles les administrateurs du Groupe MAGHREB OXYGENE sont directement ou indirectement liés.

Le tableau suivant détaille l'évolution des opérations avec les parties liées au niveau du compte de résultat consolidé sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Rémunérations des dirigeants²⁴	999	2 471	2 546	147,3%	3,0%
Salaires bruts	2 062	2 121	2 196	2,9%	3,5%
Primes	290	350	350	20,7%	0,0%
Coût des biens et services vendus	22 075	16 119	13 514	-27,0%	-16,2%
AFRIQUA GAZ	9 514	9 429	5 867	-0,9%	-37,8%
Techno Soudure	7 600	4 618	6 109	-39,2%	32,3%
PROACTIS	0	0	0	-	-
AKWA International INC	3 763	0	0	-100,0%	-
AKWA Holding	0	0	0	-	-
AFRIQUA SMDC	1 198	2 072	1 537	73,0%	-25,8%
Autres charges opérationnelles	19 045	19 518	20 347	2,5%	4,2%
Timlog	8 101	9 450	9 703	16,7%	2,7%
Petrodis	554	351	560	-36,6%	59,5%
Tafraouti	1 779	2 135	2 218	20,0%	3,9%
PROACTIS	4 552	3 604	3 582	-20,8%	-0,6%
AKWA Holding	3 500	3 500	3 500	0,0%	0,0%
Settat Golf Management	220	156	239	-29,1%	53,2%
Rezoroute	335	308	544	-8,1%	76,6%
AFRIQUA Lubrifiants Maroc	4	14	1	250,0%	-92,9%
Produits	2 524	2 344	2 516	-7,1%	7,3%
Techno Soudure	140	140	140	0,0%	0,0%
AFRIQUA GAZ	262	396	175	51,1%	-55,8%
AFRIQUA SMDC	18	16	5	-11,1%	-68,8%
AFRIQUA Lubrifiants Maroc	57	8	16	-86,0%	100,0%
Timlog	75	17	12	-77,3%	-29,4%
Techno Gaz	1 972	1 767	2 168	-10,4%	22,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

III.6. TRESORERIE NETTE

Le tableau suivant détaille l'évolution de la trésorerie nette sur la période 2007 – 2009 :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Emprunts auprès des établissements de crédit à plus d'un an	89 577	81 829	25 927	-8,6%	-68,3%
Emprunts auprès des établissements de crédit à moins d'un an	6 919	9 171	55 901	32,5%	509,5%
Concours bancaires courants	15 056	34 008	9 495	125,9%	-72,1%
Emprunts et dettes financières	111 552	125 008	91 323	12,1%	-26,9%
Disponibilités	331	2 176	8 132	557,4%	273,7%
Trésorerie Nette	-111 221	-122 832	-83 191	10,4%	-32,3%

Source : MAGHREB OXYGENE

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

²⁴ Les données sont brutes de cotisations sociales

III.7. ENGAGEMENTS CONTRACTUELS ET AUTRES PASSIFS EVENTUELS

III.7.1. Sûretés données

La sûreté a été donnée le 21 juillet 2005 à l'occasion d'un prêt bancaire pour un montant de MAD 50 millions. Il s'agit d'un investissement relatif au projet réalisé sur le site d'un sidérurgiste à Jorf Lasfar consistant en la construction d'une unité de production de gaz.

III.7.2. Engagements donnés

- Commandes fournisseurs émises et non encore honorées : l'engagement donné à fin 2009 s'élève à MAD 4 millions contre MAD 13,6 millions en 2008 et MAD 7,4 millions en 2007 ;
- Locations immobilières : le montant global des loyers relatifs à des locations d'immeubles à durée indéterminée s'élève à MAD 2,3 millions chaque année et sur toute la période. Il s'agit de contrats à durée indéterminée ;
- Locations à longue durée (LDD) : au 31 décembre 2009, le montant des engagements lié à la LDD s'élève à MAD 5,4 millions (dont MAD 2,7 millions à moins d'un an). Ces contrats sont étalés sur une durée maximale de 48 mois. Au 31 décembre 2008, ce montant était de MAD 6,7 millions (dont MAD 2,7 millions à moins d'un an), contre MAD 3,9 millions (dont MAD 1,5 million à moins d'un an) à fin 2007.

III.7.3. Passifs éventuels

Les déclarations fiscales au titre de l'impôt sur les sociétés (IS), de la taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), de l'Impôt Général sur le Revenu (IGR) ainsi que les déclarations sociales au titre de la CNSS des exercices clos le 31 décembre 2006, le 31 décembre 2007, le 31 décembre 2008 et le 31 décembre 2009 ne sont pas encore prescrites et pourraient le cas échéant faire l'objet d'un contrôle par l'administration et donner lieu à des redressements éventuels.

IV. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE – COMPTES CONSOLIDES

Le tableau des flux de trésorerie consolidé relatif aux exercices 2007, 2008 et 2009 se présente comme suit :

En K MAD	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Résultat net consolidé	11 933	13 619	16 651	14,1%	22,3%
Charges sans effets sur la trésorerie	17 040	19 372	18 029	13,7%	-6,9%
Produits sans effets sur la trésorerie	-2 120	-1 115	-4 896	47,4%	>100%
Plus ou moins value de cession des immobilisations	-190	-111	0	41,6%	100,0%
Résultats nets des sociétés mises en équivalence, nets des dividendes reçus	362	-1 624	-637	>100%	60,8%
Marge brute d'autofinancement	27 025	30 141	29 147	11,5%	-3,3%
Variations des actifs et passifs d'exploitation	-2 818	-19 508	51 752	>100%	>100%
Flux liés à l'exploitation	24 207	10 633	80 899	-56,1%	660,8%
Cessions d'immobilisations corporelles	193	111	0	-42,5%	-100,0%
Investissements en immobilisations corporelles	-12 806	-13 037	-23 870	-1,8%	-83,1%
Acquisition de titres de participation	0	-4 463	0	>100%	>100%
Flux liés aux investissements	-12 613	-17 389	-23 870	-37,9%	-37,3%
Dividendes versés					
aux actionnaires de Maghreb Oxygène	-4 062	-7 313	-9 750	-80,0%	-33,3%
Remboursement des dettes de financement	0	-5 555	-5 555	>100%	0,0%
Variation des autres actifs et passifs financiers	-4 893	2 517	-11 254	>100%	>100%
Flux des opérations financières	-8 955	-10 351	-26 559	-15,6%	>100%
Augmentation (diminution) de la trésorerie	2 639	-17 107	30 470	>100%	>100%
Trésorerie au début de l'exercice	-17 365	-14 726	-31 833	15,2%	>100%
Trésorerie à la fin de l'exercice	-14 726	-31 833	-1 363	>100%	95,7%

Source : MAGHREB OXYGENE

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

- Des dotations aux amortissements des immobilisations pour respectivement MAD 19,3 millions en 2009, MAD 18,6 millions en 2008 et MAD 17,0 millions en 2007 ;
- Des retenues de consignation pour respectivement MAD 1,9 million en 2009, MAD 1,1 million en 2008 et MAD 1,0 million en 2007.

Flux net de trésorerie généré par l'activité :

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

La variation des actifs et passifs d'exploitation en 2008 s'explique notamment par l'avance octroyée à SODEGIM.

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

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

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

Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement :

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



PARTIE VII : PERSPECTIVES



AVERTISSEMENT

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

MAGHREB OXYGENE publie ses comptes consolidés selon les normes IFRS. Toutefois, les comptes prévisionnels présentés dans la partie ci-après correspondent à une consolidation selon les normes marocaines. Dans un objectif de comparabilité entre les exercices, les comptes consolidés de l'exercice 2009 ont été retraités et sont présentés en norme marocaine. Ces comptes pro-forma n'ont pas été audités par les Commissaires aux Comptes.

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

- Elimination des opérations intra-groupe ;
- Retraitement des titres de participation des sociétés mises en équivalence ;
- Elimination des immobilisations en non-valeur ;
- Prise en compte de l'imposition différée.

I. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE MAGHREB OXYGENE

I.1. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DES SECTEURS CLIENTS

L'évolution future du marché des gaz industriels et médicaux et activités connexes est tirée par plusieurs facteurs de développement tant dans le secteur industriel que celui de la santé, sans oublier les projets d'infrastructures, fortement consommateurs des gaz industriels et de matériel de soudure.

I.1.1. Développement industriel du pays

La croissance du PIB et des investissements industriels devrait contribuer à la hausse de la consommation des gaz industriels ainsi que le développement des unités « on-site ».

Les investissements prévus dans les différentes branches de l'industrie devraient se traduire par une hausse sensible de la consommation des gaz industriels dans les secteurs clients (chimie, métallurgie, etc.).

Le Pacte National pour l'Emergence Industrielle affiche un objectif de MAD 50 milliards d'investissements privés sur la période 2009 – 2015 et une augmentation du PIB industriel de MAD 50 milliards sur la même période²⁵.

A noter que la majorité des Métiers Mondiaux du Maroc²⁶ sont des secteurs consommateurs de gaz industriels (automobile, électronique, agro-industrie, aéronautique et spatial, etc.).

La croissance prévisionnelle des PIB des différents secteurs devrait se traduire par une augmentation de la demande adressée aux fabricants de gaz industriels et médicaux.

²⁵ Pacte National Pour l'Emergence Industrielle 2009 – 2015

²⁶ Les Métiers Mondiaux du Maroc sont les filières dont le Maroc dispose d'avantages compétitifs (Offshoring, automobile, aéronautique, électronique, agroalimentaire, textile et cuir).

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

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

La stratégie sectorielle 2008 – 2012²⁷ engagée par le Ministère de tutelle s'appuie, entre autres, sur la promotion d'une offre de soins de qualité et mieux répartie sur le territoire.

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

- L'achèvement des travaux de construction et d'équipement de la seconde tranche des CHU de Fès et de Marrakech ainsi que l'accélération du rythme de réalisation du CHU d'Oujda dont l'ouverture est prévue en juillet 2011 ;
- Le lancement des études de faisabilité de 2 nouveaux CHU (Agadir et Tanger) ;
- La poursuite des travaux de construction de 4 hôpitaux (El Jadida, Khénifra, Skhirat-Témara et Salé) ;
- La poursuite de la réalisation de 18 nouveaux hôpitaux locaux dont 7 seront ouverts en 2010.

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

Pour rappel, les gaz sont désormais considérés comme des médicaments²⁸.

I.2. POLITIQUE DE DEVELOPPEMENT DE MAGHREB OXYGENE

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

- Mise en place de nouvelles stations de conditionnement de gaz industriels au niveau des régions. A l'issue du programme d'extension, toutes les directions régionales disposeront d'une station de conditionnement.
- Poursuite de la recherche d'opportunités de production de gaz « on-site ». Aujourd'hui, MAGHREB OXYGENE est leader sur ce marché, grâce à une expérience pilote à Jorf Lasfar, et compte asseoir son leadership grâce au recrutement de nouveaux clients. Actuellement, MAGHREB OXYGENE est en phase de négociation avancée avec deux clients opérant dans les secteurs de la métallurgie et de la chimie.
Le développement des unités « on-site » sera mené via la filiale SODEGIM. Cette dernière permettra à MAGHREB OXYGENE de renforcer la sécurisation des livraisons à ses clients en cas d'arrêt momentané (dû à la survenance d'un cas de force majeure) de l'activité d'un de ses propres sites de production.
L'investissement de MAD 13,3 millions en 2009 correspond à la libération des ¾ du capital souscrit et non appelé de SODEGIM.
- Extension des capacités de production de MAGHREB OXYGENE. Ce projet est actuellement à l'étude.

²⁷ Note de présentation du projet de la loi de finances pour l'année 2010

²⁸ Dahir n°1-06-151 portant promulgation de la loi n°17-04 portant code de médicament et de la pharmacie

- Recherche active d'un partenariat technico-commercial avec un opérateur international pour le transfert de savoir-faire en matière d'applications de gaz industriels. Un tel partenariat devrait permettre de toucher de nouveaux clients et d'augmenter les ventes de gaz industriels.
- Intérêt particulier pour le secteur de la santé pour profiter pleinement de sa croissance.
- Perfectionnement continu des forces de vente grâce à des formations ciblées.
- Optimisation continue de la supply chain²⁹ par la mise en place de stations de conditionnement, la gestion des stocks, de l'approvisionnement, etc.

²⁹ Chaîne logistique

II. ETATS PREVISIONNELS CONSOLIDES

II.1. COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDES PREVISIONNELS

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les 3 prochaines années, des principaux agrégats des comptes de résultats consolidés du GROUPE MAGHREB OXYGENE.

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Chiffres d'affaires	207 580	225 873	242 614	261 365	8,0%
Autres produits d'exploitation	-2 098	1 142	300	361	>100%
Achats revendus de marchandises	33 088	36 704	39 425	42 472	8,7%
Achats consommés	48 986	62 680	67 326	72 529	14,0%
Charges externes	39 018	37 985	39 514	41 287	1,9%
Charges de personnel	31 279	33 156	35 145	37 254	6,0%
Autres charges d'exploitation	832	0	0	0	NS
Impôts et taxes	2 958	3 000	3 000	3 000	0,5%
Dotations d'exploitation	20 366	19 697	22 310	23 964	5,6%
Résultat d'exploitation	28 955	33 794	36 194	41 221	12,5%
Charges et produits financiers	-5 124	-4 095	-4 269	-4 599	-3,5%
Résultat courant	23 831	29 699	31 925	36 622	15,4%
Charges et produits non courants	1 235	-600	0	0	-100,0%
Impôts sur les résultats	7 851	8 730	9 577	11 135	12,4%
Résultat net des entreprises intégrées	17 215	20 369	22 347	25 488	14,0%
Quote-part dans les résultats des sociétés MEE	637	470	2 742	8 030	>100%
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	0	0	0	0	III.
Résultat net de l'ensemble consolidé	17 852	20 839	25 090	33 518	23,4%
Résultat minoritaires	0	0	0	0	IV.
Résultat net part Groupe	17 852	20 839	25 090	33 518	23,4%

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

IV.1.1. Hypothèses de construction du chiffre d'affaires consolidé prévisionnel

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

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Division Gaz	180 336	192 058	207 422	226 090	7,8%
Division Soudage	25 784	26 815	28 692	31 274	6,6%
Division Médicale	1 460	7 000	6 500	4 000	39,9%
Chiffre d'affaires global	207 580	225 873	242 614	261 365	8,0%

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

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

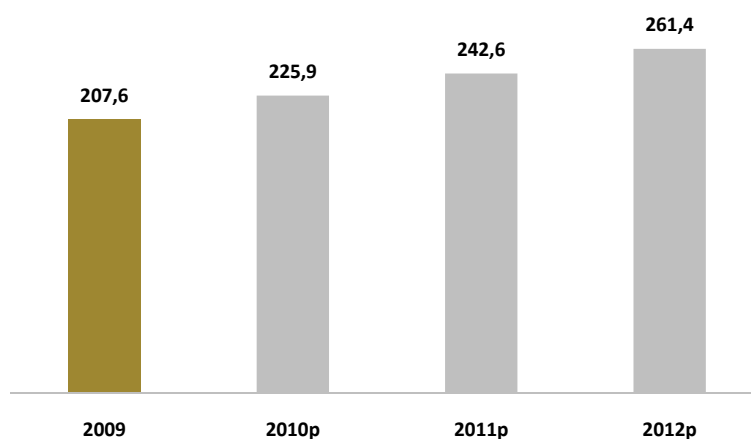
- La croissance de la Division Gaz est estimée à 6,5% en 2010, 8,0% en 2011 et 9,0% en 2012 en ligne avec les prévisions de croissance des investissements industriels et qui tient compte des perspectives de développement du secteur de la santé au Maroc. Aussi, ces prévisions de croissance s'appuient sur une politique commerciale agressive.
- Croissance de la Division Soudure de 4,0% en 2010 puis, croissance de 7,0% en 2011 puis 9,0% en 2012 qui s'appuie sur une dynamisation des ventes de matériels de soudure destinés aux PME / Particuliers grâce à la hausse des investissements industriels et aux différents projets

d'infrastructures, projets consommateurs desdits matériels, combinée à la commercialisation de produits économiques par MAGHREB OXYGENE.

- Les ventes d'équipements médicaux étant difficiles à prévoir, le chiffre d'affaires de la Division Médicale a été fixé forfaitairement à MAD 4,0 millions à partir de l'année 2012. Le management de MAGHREB OXYGENE est cependant plus confiant pour les chiffres 2010 et 2011, période sur laquelle il a une plus grande visibilité (commandes fermes. Ainsi, le chiffre d'affaires a été fixé à MAD 7,0 millions en 2010 et MAD 6,5 millions en 2011.

Sur la base des différentes hypothèses ci-dessus, le chiffre d'affaires consolidé de MAGHREB OXYGENE s'établirait à MAD 261,4 millions en 2012 contre MAD 207,6 millions en 2009, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 8,0% sur la période 2009 – 2012.

Figure 14. Evolution chiffre d'affaires sur la période 2009 – 2012 en MAD millions



Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

IV.1.1. Evolution de la marge brute prévisionnelle

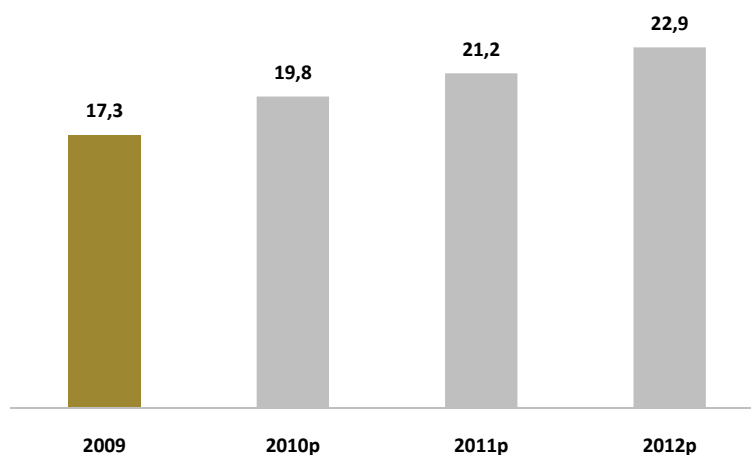
L'évolution de la marge brute consolidée prévisionnelle de MAGHREB OXYGENE sur la période 2009 – 2012 se présente ainsi :

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Vente de marchandises	50 398	56 468	60 654	65 341	9,0%
Achats revendus de marchandises	33 088	36 704	39 425	42 472	8,7%
Marge brute sur ventes en l'état	17 310	19 764	21 229	22 869	9,7%
<i>Marge brute /Ventes de marchandises</i>	<i>34,4%</i>	<i>35,0%</i>	<i>35,0%</i>	<i>35,0%</i>	

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

La marge brute sur ventes en l'état devrait augmenter en moyenne de 9,7% par an sur la période 2009 – 2012, passant de MAD 17,3 millions en 2009 à environ MAD 22,9 millions en 2012. Cette progression est corollaire au développement de l'activité.

Figure 15. Evolution de la marge brute sur ventes en l'état sur la période 2009 – 2012 (en MAD millions)



Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

IV.1.2. Evolution de la production prévisionnelle

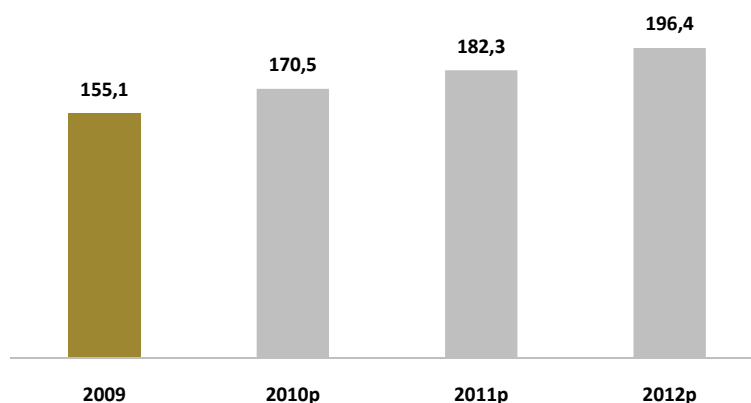
L'évolution de la production prévisionnelle de MAGHREB OXYGENE sur la période 2009 – 2012 se présente ainsi :

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Vente de biens et services produits	157 181	169 405	181 961	196 024	7,6%
Immob. produites par l'Ese pour elle-même	0	0	0	0	-
Variation de stocks de produits	-2 098	1 142	300	361	>100%
Production	155 084	170 547	182 261	196 385	8,2%

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

La production prévisionnelle devrait enregistrer une croissance annuelle moyenne de 8,2%, passant de MAD 155,1 millions en 2009 à MAD 196,4 millions fin 2012. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des ventes de biens et services produits.

Figure 16. Evolution de la production sur la période 2009 – 2012 en MAD millions



Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

IV.1.3. Evolution de la consommation prévisionnelle

L'évolution de la consommation prévisionnelle de MAGHREB OXYGENE sur la période 2009 – 2012 se présente ainsi :

En K MAD	2009	2010p	2011p	2012p	TCAM
Achats consommés de matières et fournitures	48 986	62 680	67 326	72 529	14,0%
Autres charges externes	38 252	37 985	39 514	41 287	2,6%
Consommation de l'exercice	87 238	100 664	106 840	113 815	9,3%

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

La consommation prévisionnelle devrait atteindre MAD 113,8 millions en 2012, enregistrant un TCAM de 9,3% sur la période 2009 – 2012. Cette hausse est principalement liée à l'augmentation des achats consommés de matières et fournitures.

Pour la période prévisionnelle, la marge sur achats est fixée à 56,0%, soit un taux inférieur à la moyenne observée historiquement.

Les autres charges externes devraient augmenter de 2,6% par an sur la période, pour atteindre MAD 41,3 millions en 2012. Cette évolution se base sur les hypothèses suivantes :

- Croissance des charges externes de 2% par an sur la période prévisionnelle excepté pour les locations qui augmenteront de 4% en 2010 ;
- Baisse des redevances de crédit bail de 40% en 2010 du fait de l'arrivée à terme de plusieurs contrats de leasing, puis taux de croissance corrélé à l'évolution du chiffre d'affaires ;
- Evolution des frais de transport en ligne avec la croissance du chiffre d'affaires de la Division Gaz.

A fin 2009, l'effectif de MAGHREB OXYGENE s'établit à 162 personnes correspondant à une masse salariale de MAD 31,3 millions. L'évolution de la masse salariale est fixée en moyenne à 6% par an entre 2009 et 2012.

IV.1.4. Evolution de la valeur ajoutée

L'évolution de la valeur ajoutée de MAGHREB OXYGENE sur la période 2009 – 2012 se présente ainsi :

En K MAD	2009	2010p	2011p	2012p	TCAM
Marge brute sur ventes en l'état (1)	17 310	19 764	21 229	22 869	9,7%
Production (2)	155 084	170 547	182 261	196 385	8,2%
Consommations de l'exercice (3)	87 238	100 664	106 840	113 815	9,3%
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	85 155	89 647	96 650	105 439	7,4%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA / CA)</i>	<i>41,0%</i>	<i>39,7%</i>	<i>39,8%</i>	<i>40,3%</i>	

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

Sur la base de ces hypothèses, la valeur ajoutée de MAGHREB OXYGENE devrait enregistrer une croissance annuelle moyenne de 7,4% sur la période 2009 – 2012 pour s'établir à MAD 105,4 millions en 2012. Le taux de valeur ajoutée, quant à lui, devrait se situer à 40,3%.

IV.1.5. Evolution prévisionnelle du Résultat d'Exploitation consolidé

L'évolution du Résultat d'Exploitation consolidé de MAGHREB OXYGENE sur la période 2010 – 2012 se présente de la manière suivante :

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Excédent brut d'exploitation	50 918	53 491	58 504	65 185	8,6%
<i>Marge d'EBE (% CA)</i>	<i>24,5%</i>	<i>23,7%</i>	<i>24,1%</i>	<i>24,9%</i>	<i>0,6%</i>
Autres produits d'exploitation	0				
Autres charges d'exploitation	832				NS
Reprise d'exploitation transfert de charges	832	500			NS
Dotations d'exploitation	21 755	20 873	22 906	24 084	3,4%
Résultat d'exploitation	29 164	33 117	35 599	41 101	12,1%
<i>Marge opérationnelle (% CA)</i>	<i>13,9%</i>	<i>15,0%</i>	<i>14,9%</i>	<i>15,8%</i>	<i>4,2%</i>

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

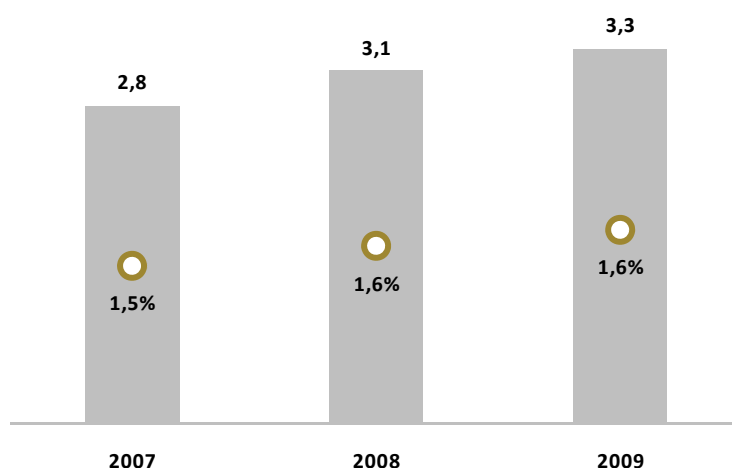
Sur la période 2010 – 2012, les amortissements récurrents de MAGHREB OXYGENE, hors nouveaux investissements, sont compris entre MAD 15,0 et 16,0 millions.

Quant aux nouveaux investissements, ils seront amortis sur les durées suivantes :

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

Par ailleurs, la société constitue annuellement des provisions pour créances douteuses pour un montant de MAD 2,0.

Figure 17. Evolution historique des dotations nettes des reprises (en M MAD) et leur poids par rapport au chiffre d'affaires



Source: MAGHREB OXYGENE

En 2009, les dotations d'exploitation s'élèvent à MAD 21,8 millions, dont MAD 17,6 millions de dotations aux amortissements.

Sur la période 2010 – 2012, les amortissements récurrents de MAGHREB OXYGENE, hors nouveaux investissements, sont compris entre MAD 15,0 et 16,0 millions.

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

- Des investissements annuels récurrents de l'ordre de MAD 15 à 16 millions par an. Ces investissements correspondent essentiellement à l'acquisition et la rénovation des bouteilles.
- Un investissement de l'ordre de MAD 25 millions pour l'extension des capacités de production et de conditionnement de la société.

Par ailleurs, la société constitue annuellement des provisions pour créances douteuses pour un montant de MAD 2,0 millions par an.

Le résultat d'exploitation consolidé progressera de 12,1% annuellement durant l'horizon prévisionnel pour atteindre MAD 41,1 millions. Cette hausse est liée à une croissance plus importante du chiffre d'affaires par rapport aux charges d'exploitation.

Les dotations d'exploitation devraient augmenter en moyenne de 3,4% par an sur la période 2010 – 2012. Cette évolution est en liaison avec les investissements programmés par la société.

La marge opérationnelle consolidée augmentera d'un point entre 2010 et 2012 et atteindra 15,7% lors de la dernière année de notre horizon prévisionnel.

IV.1.6. Evolution prévisionnelle du Résultat Financier consolidé

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

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Produits financiers	1 729	1 455	1 715	1 599	-2,6%
Charges financières	6 853	5 549	5 984	5 700	-6,0%
Résultat financier consolidé	-5 124	-4 095	-4 269	-4 101	-7,2%

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

Malgré les charges d'intérêt relatives au nouvel emprunt obligataire, le résultat financier (après élimination des dividendes reçus de SODEGIM en 2012) devrait connaître une légère amélioration à MAD -4,1 millions en 2012, grâce au remboursement progressif du crédit moyen terme contracté par la société, dont l'encours au 31.12.2009 s'établit à MAD 30,6 millions.

IV.1.7. Evolution prévisionnelle du Résultat Net consolidé

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

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Résultat d'exploitation	28 955	33 794	36 194	41 221	12,5%
Charges et produits financiers	-5 124	-4 095	-4 269	-4 599	-3,5%
Résultat courant	23 831	29 699	31 925	36 622	15,4%
Charges et produits non courants	1 235	-600	0	0	-100,0%
Impôts sur les résultats	7 851	8 730	9 577	11 135	12,4%
Résultat net des entreprises intégrées	17 215	20 369	22 347	25 488	14,0%
Quote-part dans les résultats des sociétés MEE	637	470	2 742	8 030	>100%
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	0	0	0	0	V.
Résultat net de l'ensemble consolidé	17 852	20 839	25 090	33 518	23,4%
Résultat minoritaires	0	0	0	0	VI.
Résultat net part Groupe	17 852	20 839	25 090	33 518	23,4%

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

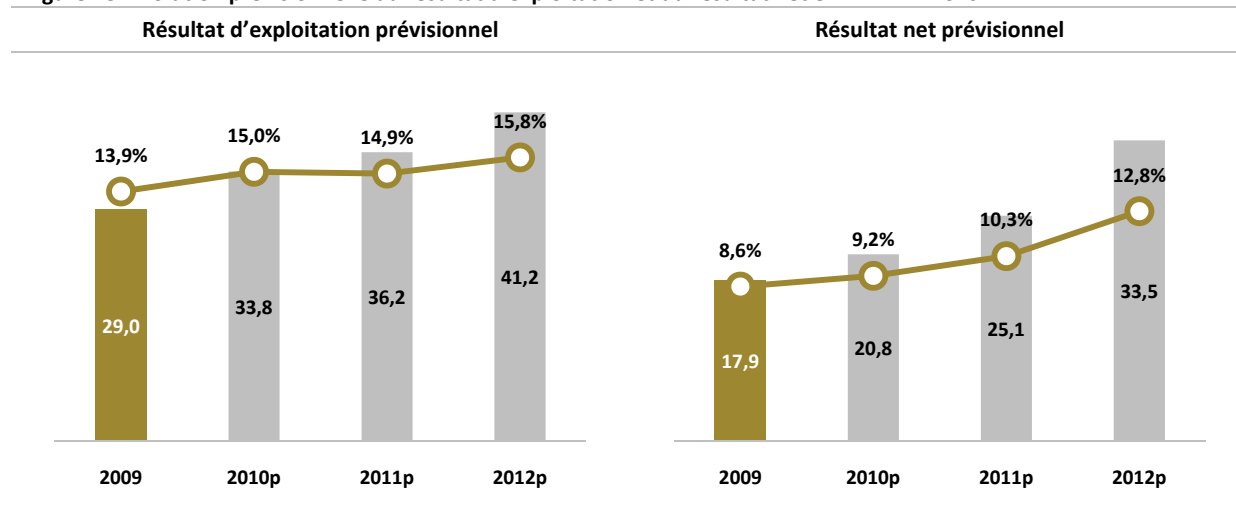
La progression de quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence s'explique par l'amélioration des résultats de SODEGIM, dont le démarrage effectif est prévu pour 2011.

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

Le résultat net de MAGHREB OXYGENE devrait progresser de 23,4% annuellement sur la période prévisionnelle pour s'établir à MAD 33,5 millions en 2012. La marge nette grimpera de 4,2 point entre 2009 et 2012 et devrait être égale à 12,8% fin 2012.

Le business plan ne prend pas en compte de résultat non courant entre 2010 et 2012. Le résultat net de la société est donc corrélé exclusivement au résultat d'exploitation.

Figure 18. Evolution prévisionnelle du résultat d'exploitation et du résultat net en MAD millions



Source : CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

VI.1. BILAN PREVISIONNEL

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

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p
ACTIF				
Ecart d'acquisition	0	0	0	0
Immobilisations incorporelles	0	0	0	0
Immobilisations corporelles	184 213	180 890	191 280	193 116
Immobilisations financières	1 634	1 634	1 634	1 634
Impôts différés - Actif	310	287	108	72
Titres mis en équivalence	16 448	29 474	30 461	33 599
ACTIF IMMOBILISE	202 605	212 285	223 483	228 421
STOCKS	28 151	30 193	32 407	34 912
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	150 857	162 993	167 359	171 788
Clients et comptes rattachés	121 788	130 485	134 003	137 485
Autres créances	29 069	32 508	33 356	34 303
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	7 029	7 029	7 029	7 029
ACTIF CIRCULANT	186 037	200 214	206 794	213 729
TRESORERIE - ACTIF	8 132	25 330	15 996	17 272
TOTAL GENERAL	396 774	437 829	446 274	459 423
PASSIF				
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	180 546	187 554	196 264	209 132
Capital social	81 250	81 250	81 250	81 250
Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990	40 990	40 990	40 990
Réserves consolidées	40 454	44 475	48 934	53 374
Résultat net part du groupe	17 852	20 839	25 090	33 518
INTERETS MINORITAIRES	0	0	0	0
Impôts différés - Passif	0	0	0	0
DETTES DE FINANCEMENT	103 315	148 659	144 002	139 346
Emprunts obligataires	50 000	100 000	100 000	100 000
Autres dettes de financement	53 315	48 659	44 002	39 346
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES	0	0	0	0
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	0	0	0	0
FINANCEMENT PERMANENT	283 861	336 213	340 266	348 479
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	103 357	101 554	105 945	110 882
Fournisseurs et comptes rattachés	38 271	40 646	43 278	46 244
Autres dettes	65 086	60 908	62 667	64 638
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES & CHARGES	40	40	40	40
ECARTS DE CONVERSION - PC	22	22	22	22
PASSIF CIRCULANT	103 419	101 617	106 008	110 944
TRESORERIE - PASSIF	9 494	0	0	0
TOTAL GENERAL	396 774	437 829	446 274	459 423

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

VI.1.1. Evolution prévisionnelle de l'Actif Immobilisé consolidé

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

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Ecart d'acquisition	0	0	0	0	-
Immobilisations incorporelles	0	0	0	0	-
Immobilisations corporelles	184 213	180 890	191 280	193 116	1,6%
Immobilisations financières	1 634	1 634	1 634	1 634	0,0%
Impôts différés - Actif	310	287	108	72	-38,5%
Titres mis en équivalence	16 448	29 474	30 461	33 599	26,9%
ACTIF IMMOBILISE	202 605	212 285	223 483	228 421	4,1%

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

L'évolution moyenne de l'actif immobilisé est de 4,1% par an sur la période de l'horizon prévisionnel, en liaison avec le programme d'investissement de l'entreprise. L'évolution des titres mis en équivalence provient de la libération des $\frac{3}{4}$ restants du capital de SODEGIM, dont la quote-part de MAGHREB OXYGENE représente MAD 21,3 millions à fin 2012.

Les immobilisations corporelles progresseront de 1,6% par an en moyenne pour atteindre MAD 193,1 millions à la fin de l'horizon prévisionnel, en 2012. Cette hausse est tirée principalement tirée par la politique d'investissement active de MAGHREB OXYGENE, en moyenne de MAD 27,6 millions sur l'horizon prévisionnel.

VI.1.2. Evolution prévisionnelle des capitaux propres consolidés

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

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Capital social	81 250	81 250	81 250	81 250	NS
Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990	40 990	40 990	40 990	NS
Réserves consolidées	40 454	44 475	48 934	53 374	9,7%
Résultat net part du groupe	17 852	20 839	25 090	33 518	23,4%
INTERETS MINORITAIRES	0	0	0	0	-
Impôts différés - Passif	0	0	0	0	-
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE	180 546	187 554	196 264	209 132	5,0%

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

Les capitaux propres devraient progresser de 5,0% par an durant entre 2009 et 2012 pour atteindre MAD 209,1 millions fin 2012. Cette évolution sera principalement tirée par l'augmentation prévue du résultat net.

VI.1.3. Evolution prévisionnelle des dettes de financement consolidées

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle des dettes de financement consolidées sur la période 2009-2012 :

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Emprunts obligataires	50 000	100 000	100 000	100 000	26,0%
Autres dettes de financement	53 315	48 659	44 002	39 346	-9,6%
Dettes de financement consolidées	103 315	148 659	144 002	139 346	10,5%

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

Les dettes de financement consolidées devront connaître une croissance annuelle moyenne de 10,5% sur la période 2009-2012 tirée principalement par l'émission en 2010 de l'emprunt obligataire, objet de la présente note d'information, d'un montant de MAD 100 millions.

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

VI.1.4. Evolution prévisionnelle du Besoin en Fonds de Roulement consolidé

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

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Stocks	28 151	30 193	32 407	34 912	7,4%
Créances de l'actif circulant	150 857	162 993	167 359	171 788	4,4%
Dettes du passif circulant	103 357	101 554	105 945	110 882	2,4%
Autres provisions pour risques et charges	40	40	40	40	-
Ecarts de conversion - PC	22	22	22	22	-
BFR	75 589	91 570	93 759	95 756	8,2%
<i>En jours du CA</i>	133	148	141	134	-
Variation du BFR		15 981	2 189	1 997	

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

Le tableau ci-dessous indique l'évolution des ratios de rotation durant la période 2010 – 2012 :

	2009pf	2010p	2011p	2012p
Délai de rotation du stock de matières premières ³⁰ (en jours d'achats de matières et fournitures consommables)	57	45	45	45
Délai de paiement clients ³¹ (en jours de CA HT)	178	176	168	160
Délai de règlement fournisseurs ³² (en jours de consommations TTC)	97	90	90	90

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

³⁰ Délai de rotation du stock de matières de premières = 365 / Rotation du stock de marchandises, avec Rotation du stock de marchandises = (achats revendus de marchandises / marchandises).

³¹ Délai de paiement clients = Clients et comptes rattachés * 365 / chiffre d'affaires

³² Délai de règlement fournisseurs = fournisseurs et comptes rattachés / (achats de marchandises en l'état + achats consommés de matières et fournitures + autres charges externes) * 365

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des stocks sur la période 2009 – 2012 :

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Marchandises	17 325	18 101	19 442	20 945	6,5%
Matières et fournitures consommables	7 605	7 728	8 300	8 942	5,5%
Produits en cours	0	0	0	0	-
Produits intermédiaires et produits résiduels	94	128	137	147	16,0%
Produits finis	3 127	4 236	4 527	4 878	16,0%
STOCKS	28 151	30 193	32 407	34 912	7,4%

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

Les stocks de MAGHREB OXYGENE devraient croître de 7,4% annuellement durant l'horizon prévisionnel. L'évolution de chaque poste dépend des paramètres de durée de rotation établis dans le business plan et détaillés ci-dessous.

Le BFR devrait représenter en moyenne 141 jours de chiffre d'affaires sur la période prévisionnelle. Les principaux éléments composant le BFR prévisionnel sont :

- Les stocks de matières premières représentant environ 45 jours d'achats consommés traduisant une gestion plus rigoureuse des stocks ;
- Les créances clients de 176 jours de CA (176 jours en 2010, 168 jours en 2011 et 160 jours en 2012). La baisse des délais s'explique par le règlement des arriérés de la Santé au cours des prochaines années ;
- Les dettes fournisseurs de 90 jours d'achats sur la période prévisionnelle.

VI.1.5. Evolution prévisionnelle des ratios de rentabilité

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

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Résultat d'exploitation	28 955	33 794	36 194	41 221	12,5%
Actif économique (Actif immobilisé + BFR)	278 194	303 854	317 241	324 177	5,0%
Rentabilité économique – ROA	10,4%	11,1%	11,4%	12,7%	
Résultat net	17 852	20 839	25 090	33 518	23,4%
Fonds propres	180 546	187 554	196 264	209 132	5,0%
Rentabilité financière – ROE	9,9%	11,1%	12,8%	16,0%	

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

Le ROA gagne pour sa part 2,3 points entre 2009 et 2012, atteignant 12,7% à fin 2012. Cette évolution est liée à la hausse du résultat d'exploitation, passant de MAD 29,0 millions en 2009 à MAD 41,2 millions fin 2012.

Le ROE gagne 6,1 points entre 2009 et 2012, pour atteindre 16,0% en 2012. Cette amélioration est principalement due à l'amélioration de la rentabilité économique et en partie à l'effet de levier.

VI.1.6. Evolution prévisionnelle de l'équilibre financier consolidé

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

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Financement permanent	283 861	336 213	340 266	348 479	7,1%
Actif immobilisé	202 605	212 285	223 483	228 421	4,1%
Fonds de roulement (FR)	81 256	123 928	116 783	120 057	13,9%
Actif circulant (hors TVP)	179 008	193 185	199 765	206 700	4,9%
Passif circulant	103 419	101 617	106 008	110 944	2,4%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	75 589	91 569	93 758	95 756	8,2%
FR / BFR	1,1x	1,4x	1,2x	1,3x	

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

La progression prévisionnelle du financement permanent est liée à :

- L'émission d'obligations, objet de la présente note d'information ;
- L'évolution du résultat net sur la période étudiée.

Ainsi, le fonds de roulement devrait s'établir MAD 120,1 millions à fin 2012 contre MAD 81,3 millions en 2009, soit un TCAM de 13,9%.

En ce qui concerne l'équilibre financier, il devrait connaître une amélioration, passant de 1,1x en 2009 à 1,3x en 2012.

VI.2. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE PREVISIONNEL

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

En K MAD	2009pf	2010p	2011p	2012p	TCAM
Résultat net des sociétés intégrées	17 215	20 369	22 347	25 488	14,0%
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	0	0	0	0	
* Dotations nettes consolidées	17 068	18 197	20 310	21 964	8,8%
* Reprises subventions d'investissements	0	0	0	0	
* Variation des impôts différés	-63	23	179	36	>100%
* Plus ou moins values de cessions nettes d'impôt	0	0	0	0	
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	34 220	38 589	42 836	47 487	11,5%
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	0	0	0	494	
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	32 365	-15 980	-2 189	-1 998	>100%
Flux net de trésorerie généré par l'activité	66 585	22 609	40 647	45 982	-11,6%
Acquisitions d'immobilisations nettes d'impôt	-23 870	-28 261	-30 700	-23 800	-0,1%
Cessions d'immobilisations nettes d'impôt	0	0	0	0	
Variation immobilisations financières	0	0	0	0	
Incidence des variations de périmètre	0	0	0	0	
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-23 870	-28 261	-30 700	-23 800	-0,1%
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-9 750	-13 000	-14 625	-16 250	18,6%
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	0	0	0	0	
Augmentation du capital en numéraire	0	0	0	0	
Augmentation des dettes de financement	3 062	102 000	2 000	2 000	-13,2%
Remboursement des dettes de financement	-5 556	-56 656	-6 656	-6 656	6,2%
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-12 244	32 344	-19 281	-20 906	19,5%
Variation de trésorerie	30 471	26 692	-9 334	1 276	-65,3%
Trésorerie d'ouverture	-31 832	-1 362	25 331	15 997	>100%
Trésorerie de clôture	-1 362	25 331	15 997	17 273	>100%

Source: CAPITAL TRUST – MAGHREB OXYGENE

La capacité d'autofinancement de MAGHREB OXYGENE devrait augmenter de 11,5% annuellement sur la période étudiée, malgré un taux de distribution relativement élevé (moyenne d'environ 75% sur la période considérée).

Les dividendes reçus des sociétés mises en équivalence devraient atteindre 494 KMAD en 2012, relatifs à SODEGIM (qui débutera son activité en 2011).

Les sorties de trésorerie liées aux opérations de financement devrait connaître un TCAM de 19,5% en raison du remboursement du premier emprunt obligataire et des distributions de dividendes conséquentes.

La trésorerie nette devrait devenir excédentaire en 2010 et atteindre MAD 17,3 millions en 2012 contre MAD -1,4 million en 2009.

Grâce à cette capacité d'autofinancement et à sa trésorerie excédentaire, la société disposera des moyens nécessaires pour financer sa croissance organique et, éventuellement, toute opération de croissance externe.



PARTIE VIII : FACTEURS DE RISQUE



I. RISQUE REGLEMENTAIRE

La production et la distribution de gaz industriels est régie principalement par des textes qui remontent à 1914 (Dahir du 25.8.1914 – Réglementation des établissements insalubres, incommodes ou dangereux) et 1955 (Dahir du 12.1.1955 – Réglementation sur les appareils à pression de gaz). Ainsi, le processus de production de gaz industriels ne fait l’objet d’aucune réglementation précise que ce soit au niveau de la composition ou de la pureté des gaz (médicaux et industriels) manufacturés et distribués, ou encore au niveau des matériels distribués (médicaux ou de soudage).

L’absence réglementation régissant le processus de fabrication, liée à l’ancienneté des textes juridiques ci-dessus, a favorisé l’émergence d’acteurs de taille modeste qui optent pour des techniques de fabrication moins coûteuses et ce, au détriment de la sécurité. Cependant, dans ce contexte, MAGHREB OXYGENE maintient son positionnement aux avant-postes sur le marché.

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

Dans ce contexte, l’Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux (AMGIM), qui regroupe les principaux acteurs du secteur, contribue à la réflexion stratégique pour la normalisation et réglementation du cadre législatif des fluides et des fluides médicaux en particulier et travaille sur la conception et la normalisation des bonnes pratiques en matière de production.

L’apparition d’une réglementation plus stricte conduirait vraisemblablement à une sélectivité de la concurrence et donnerait l’occasion aux producteurs les mieux préparés, de conserver, voire d’accroître leur part de marché. Considérés désormais comme des médicaments, le secteur des gaz industriels est régi par la loi n°17-04 portant code du médicament et de la pharmacie. La promulgation des décrets d’application est un signe précurseur du durcissement de la réglementation.

MAGHREB OXYGENE anticipe cette évolution inéluctable de l’environnement réglementaire et se réfère aux normes de fabrication en vigueur dans la plupart des pays européens. Par ailleurs, la certification ISO 9002 des sites de production de Had Soualem et Berrechid ainsi que la certification de son processus de production s’inscrivent dans cette même logique.

II. RISQUE LIE A L’EVOLUTION DU MARCHE

Les champs d’application des gaz étant très vastes, touchant tous les secteurs d’activité, l’évolution du secteur est intimement liée à celle de l’économie du pays en général.

Malgré l’existence d’un risque de marché réel sur chaque segment, puisque l’utilisation pour un débouché particulier de tel ou tel gaz peut fluctuer de façon imprévisible en raison de l’apparition d’un produit de substitution ou de la promulgation d’un texte réglementaire, le risque de disparition de tel ou tel débouché est largement compensé par la dynamique propre du secteur, qui contribue à créer régulièrement de nouvelles utilisations des différents gaz industriels.

Dans l’absolu, la consommation globale des gaz, toutes applications confondues, évolue, à périmètre égal, au moins au rythme du développement économique du pays.

Compte tenu de la large palette des gaz produits et commercialisés par MAGHREB OXYGENE, le principal enjeu pour la société est d’être en mesure de proposer de nouvelles applications au fur et à mesure de l’obsolescence des plus traditionnelles.

III. RISQUE CONCURRENTIEL

En général, une entreprise peut être menacée par l'apparition d'un nouveau concurrent organisé et de taille importante et/ou par la perte de parts de marché en raison d'un désavantage concurrentiel au niveau des prix ou de la qualité.

S'agissant de l'apparition d'un nouvel entrant sur le marché, MAGHREB OXYGENE demeure protégée en raison de l'importance de l'investissement de départ, de son positionnement historique sur le marché et, enfin, du fait de l'importance de son réseau de distribution couvrant la quasi-totalité du territoire marocain.

MAGHREB OXYGENE est par ailleurs exposée au risque d'importation de produits concurrents. Cependant, la réglementation en matière d'homologation des contenants par le Ministère de l'Energie et des Mines constitue une barrière supplémentaire. En effet, avant chaque importation, l'opérateur se doit d'homologuer tout contenant devant servir à la distribution du gaz importé.

Concernant la forte pression pouvant exister sur les prix, il n'est pas rare que celle-ci soit opérée par les concurrents de taille plus réduite, négligeant de ce fait la qualité des produits. MAGHREB OXYGENE, en se basant sur des normes internationales de fabrication, parvient à recruter les clients les plus importants, qui sont très exigeants sur la qualité de leurs produits et donc de leurs approvisionnements.

Par ailleurs, MAGHREB OXYGENE maintient également un effort permanent d'investissement, de réduction de coûts et d'amélioration de la qualité afin d'entretenir et d'améliorer la compétitivité de ses prestations.

IV. RISQUE INDUSTRIEL

Le risque lié à l'outil de production comporte deux principaux risques :

- Un risque technologique qui consiste à voir l'outil industriel de la société devenir obsolète sur le plan des techniques ou des procédés. MAGHREB OXYGENE dispose d'installations modernes et récentes, bénéficiant d'un service après vente assuré par plusieurs prestataires internationaux, dont l'un des leaders mondiaux, le groupe allemand Linde.
- Un risque d'accidents qui fait l'objet d'une attention toute particulière. MAGHREB OXYGENE suit des procédures très strictes qui passent par une formation appropriée et une sensibilisation régulière du personnel, des revendeurs, ainsi que des clients. La société a développé un degré d'exigences en termes de sécurité très élevé. MAGHREB OXYGENE n'a eu à déplorer aucun accident majeur au cours de ces dix dernières années. Enfin, ce risque d'accidents est correctement couvert par les différentes polices d'assurance souscrites par la société, et qui n'ont jamais été mises à contribution.

V. RISQUE DE CHANGE

Le Groupe MAGHREB OXYGENE est faiblement exposé aux fluctuations de taux de change dans la mesure où pour tous les achats de devises les cours de change sont initialement figés avec les banques.

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



PARTIE IX : FAITS EXCEPTIONNELS, LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES



I. FAITS EXCEPTIONNELS

Il n'existe pas de faits exceptionnels susceptibles d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société MAGHREB OXYGENE.

II. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

Selon MAGHREB OXYGENE, le montant global des créances litigieuses au 31 décembre 2009 s'élevait à MAD 13 071 430. Ce montant est entièrement provisionné.



PARTIE XI : ANNEXES



I. DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES SOCIALES DE MAGHREB OXYGENE

I.1. INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE – COMPTES SOCIAUX

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE		
	<i>Ne sont reprises ci-dessous que les méthodes propres à la Société</i>	
I	ACTIF IMMOBILISE	
A	EVALUATION DE L'ENTREPRISE	
1	Immobilisations en non-valeur	Valeur d'entrée
2	Immobilisations incorporelles	Valeur d'entrée
3	Immobilisations corporelles	Valeur d'entrée
4	Immobilisations financières	Valeur nominale
B	CORRECTIONS DE VALEUR	
1	Méthodes d'amortissements	Linéaire (constant)
2	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	
3	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	Actualisation du cours fin exercice
II	ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)	
A	EVALUATION A L'ENTREE	
1	Stocks	Coût moyen pondéré
2	Créances	Valeur d'entrée
3	Titres et Valeurs de Placement	Montant nominal
B	CORRECTIONS DE VALEUR	
1	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	
2	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	
III	FINANCEMENT PERMANENT	
1	Méthodes de réévaluation	
2	Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	
3	Dettes de financement permanent	Valeur d'entrée
4	Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	
5	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Actualisation du cours fin exercice
I	PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)	
V		
1	Dettes du passif circulant	Coût d'achat
2	Méthodes d'évaluation des autres provisions durables pour risques et charges	
3	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Conversion des dettes en devises étrangères au cours du jour de clôture
V	TRESORERIE	
1	Trésorerie - Actif	
2	Trésorerie - Passif	
3	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	

I.2. BILANS SOCIAUX DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.2.1. Bilan de l'exercice 2007

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PREC.
	B R U T	AMORTIS.ET PROVIS.	N E T	N E T
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	9 630 977,84	8 920 147,71	710 830,13	1 116 195,42
. Frais préliminaires	620 447,00	620 447,00		
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	8 685 530,84	8 104 700,71	580 830,13	921 195,42
. Primes de remboursement des obligations	325 000,00	195 000,00	130 000,00	195 000,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	151 372,08	151 372,08		
. Immobilisations en recherche et développement				
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372,08	151 372,08		
. Fonds commercial				
. Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	475 401 300,88	294 794 169,90	180 607 130,98	186 639 208,25
. Terrains	8 773 778,50		8 773 778,50	8 773 778,50
. Constructions	31 740 906,89	16 176 316,82	15 564 590,07	16 146 145,81
. Installations techniques, matériel et outillage	310 700 685,81	194 703 195,19	115 997 490,62	123 562 369,73
. Matériel de transport	17 485 716,02	17 264 199,38	221 516,64	328 806,81
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	14 749 944,58	11 365 188,10	3 384 756,48	3 841 973,49
. Autres immobilisations corporelles	91 479 609,20	55 285 270,41	36 194 338,79	33 515 474,03
. Immobilisations corporelles en cours	470 659,88		470 659,88	470 659,88
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	8 236 651,29	110 000,00	8 126 651,29	8 126 651,29
. Prêts immobilisés				
. Autres créances financières	1 388 051,29		1 388 051,29	1 388 051,29
. Titres de participation	6 848 600,00	110 000,00	6 738 600,00	6 738 600,00
. Autres titres immobilisés				
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)				
. Diminution des créances immobilisées				
. Augmentation des dettes de financement				
Total I (A+B+C+D+E)	493 420 302,09	303 975 689,69	189 444 612,40	195 882 054,96
STOCKS (F)	28 817 241,13	1 239 866,13	27 577 375,00	26 213 351,06
. Marchandises	18 734 482,08	1 239 866,13	17 494 615,95	16 363 777,38
. Matières et fournitures consommables	7 095 208,63		7 095 208,63	7 095 622,14
. Produits en cours				
. Produits intermédiaires et produits résiduels	119 472,60		119 472,60	
. Produits finis	2 868 077,82		2 868 077,82	2 753 951,54
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	140 537 913,12	16 532 939,67	124 004 973,45	125 719 283,81
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 982 827,88		1 982 827,88	380 700,00
. Clients et comptes rattachés	126 880 973,08	16 532 939,67	110 348 033,41	115 336 785,62
. Personnel débiteur	1 139 572,71		1 139 572,71	1 170 812,35
. Etat débiteur	8 037 890,27		8 037 890,27	6 389 395,48
. Comptes d'associés débiteurs				
. Autres débiteurs	2 243 711,84		2 243 711,84	2 242 508,09
. Comptes de régularisation actif	252 937,34		252 937,34	199 082,27

TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	150 000,00		150 000,00	150 000,00
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	26 692,98		26 692,98	47 808,67
Total II (F+G+H+I)	169 531 847,23	17 772 805,80	151 759 041,43	152 130 443,54
TRESORERIE-ACTIF	330 864,07	-	330 864,07	3 967 274,24
. Chèques et valeurs à encaisser				
. Banque, TG et CCP	199 030,42		199 030,42	3 838 440,12
. Caisse, régies d'avances et accreditifs	131 833,65		131 833,65	128 834,12
Total III	330 864,07	-	330 864,07	3 967 274,24
TOTAL GENERAL (I+II+III)	663 283 013,39	321 748 495,49	341 534 517,90	351 979 772,74

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PREC.
CAPITAUX PROPRES		
. Capital social ou personnel (1)	81 250 000,00	81 250 000,00
. moins: actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé		
dont versé		
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990 021,11	40 990 021,11
. Ecart de réévaluation		
. Réserves légales	5 450 000,00	5 228 600,00
. Autres réserves	28 605 500,00	28 605 500,00
. Report à nouveau (2)	155 193,32	192 609,15
. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
. Résultat net de l'exercice (2)	8 156 659,68	4 246 484,17
Total des capitaux propres (A)	164 607 374,11	160 513 214,43
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
. Subventions d'investissement		
. Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENT (C)	109 289 073,03	114 639 205,39
. Comptes d'associés		
. Autres dettes de financement	41 666 667,06	47 222 222,62
. Consignations	17 622 405,97	17 416 982,77
. Emprunts obligataires	50 000 000,00	50 000 000,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES CHARGES (D)		
. Provisions pour risques		
. Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
. Augmentation des créances immobilisées		
. Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A + B + C + D + E)	273 896 447,14	275 152 419,82
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	50 954 501,24	53 561 885,33
. Fournisseurs et comptes rattachés	32 512 118,27	37 178 114,69
. Clients créditeurs, avances et acomptes	288 958,26	288 958,26

. Personnel		
. Organismes sociaux	1 229 441,41	1 593 878,35
. Etat	16 028 220,72	13 630 661,18
. Comptes d'associés	20 745,00	
. Autres créanciers		
. Comptes de régularisation - Passif	875 017,58	870 272,85
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 595 714,80	1 919 049,36
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	31 802,85	14 309,81
TOTAL II (F+ G + H)	52 582 018,89	55 495 244,50
TRESORERIE - PASSIF	15 056 051,87	21 332 108,42
. Crédits d'escompte		
. Crédits de trésorerie	15 056 051,87	21 332 108,42
. Banques (Soldes créditeurs)		
TOTAL III	15 056 051,87	21 332 108,42
TOTAL GENERAL I + II + III	341 534 517,90	351 979 772,74

I.2.2. Bilan de l'exercice 2008

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PREC.
	BRUT	AMORTIS. ET PROVIS.	NET	NET
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	10 203 216,77	9 380 524,40	822 692,37	710 830,13
. Frais préliminaires	620 447,00	620 447,00		
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	9 257 769,77	8 500 077,40	757 692,37	580 830,13
. Primes de remboursement des obligations	325 000,00	260 000,00	65 000,00	130 000,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	151 372,08	151 372,08		
. Immobilisations en recherche et développement				
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372,08	151 372,08		
. Fonds commercial				
. Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	488 392 149,13	310 981 271,40	177 410 877,73	180 607 130,98
. Terrains	8 773 778,50		8 773 778,50	8 773 778,50
. Constructions	33 708 081,89	17 644 051,94	16 064 029,95	15 564 590,07
. Installations techniques, matériel et outillage	319 628 423,66	205 452 901,64	114 175 522,02	115 997 490,62
. Matériel de transport	17 714 366,02	17 376 227,70	338 138,32	221 516,64
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	14 953 621,58	12 045 543,87	2 908 077,71	3 384 756,48
. Autres immobilisations corporelles	93 613 877,48	58 462 546,25	35 151 331,23	36 194 338,79
. Immobilisations corporelles en cours				470 659,88
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	12 699 151,29	110 000,00	12 589 151,29	8 126 651,29
. Prêts immobilisés				
. Autres créances financières	1 388 051,29		1 388 051,29	1 388 051,29
. Titres de participation	11 311 100,00	110 000,00	11 201 100,00	6 738 600,00
. Autres titres immobilisés				
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)				
. Diminution des créances immobilisées				
. Augmentation des dettes de financement				
Total I (A+B+C+D+E)	511 445 889,27	320 623 167,88	190 822 721,39	189 444 612,40
STOCKS (F)	32 558 936,43	1 239 866,13	31 319 070,30	27 577 375,00
. Marchandises	19 412 786,38	1 239 866,13	18 172 920,25	17 494 615,95
. Matières et fournitures consommables	7 826 516,38		7 826 516,38	7 095 208,63
. Produits en cours				
. Produits intermédiaires et produits résiduels	123 424,90		123 424,90	119 472,60
. Produits finis	5 196 208,77		5 196 208,77	2 868 077,82
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	150 064 853,29	19 587 808,80	130 477 044,49	124 004 973,45
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	836 497,93		836 497,93	1 982 827,88
. Clients et comptes rattachés	129 104 037,65	19 587 808,80	109 516 228,85	110 348 033,41
. Personnel débiteur	1 105 048,96		1 105 048,96	1 139 572,71
. Etat débiteur	5 472 295,36		5 472 295,36	8 037 890,27
. Comptes d'associés débiteurs	10 959 900,00		10 959 900,00	
. Autres débiteurs	2 323 579,64		2 323 579,64	2 243 711,84
. Comptes de régularisation actif	263 493,75		263 493,75	252 937,34
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	7 028 850,00		7 028 850,00	150 000,00
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	64 148,40		64 148,40	26 692,98

Total II (F+G+H+I)	189 716 788,12	20 827 674,93	168 889 113,19	151 759 041,43
TRESORERIE-ACTIF	2 175 881,46	-	2 175 881,46	330 864,07
. Chèques et valeurs à encaisser				
. Banque, TG et CCP	2 044 047,34		2 044 047,34	199 030,42
. Caisse, régies d'avances et accreditifs	131 834,12		131 834,12	131 833,65
Total III	2 175 881,46	-	2 175 881,46	330 864,07
TOTAL GENERAL (I+II+III)	703 338 558,85	341 450 842,81	361 887 716,04	341 534 517,90

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PREC.
CAPITAUX PROPRES		
. Capital social ou personnel (1)	81 250 000,00	81 250 000,00
. moins: actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé		
dont versé		
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990 021,11	40 990 021,11
. Ecart de réévaluation		
. Réserves légales	5 858 000,00	5 450 000,00
. Autres réserves	29 105 500,00	28 605 500,00
. Report à nouveau (2)	91 353,00	155 193,32
. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
. Résultat net de l'exercice (2)	10 869 551,79	8 156 659,68
Total des capitaux propres (A)	168 164 425,90	164 607 374,11
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
. Subventions d'investissement		
. Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENT (C)	105 808 341,47	109 289 073,03
. Comptes d'associés		
. Autres dettes de financement	36 111 111,50	41 666 667,06
. Consignations	19 697 229,97	17 622 405,97
. Emprunts obligataires	50 000 000,00	50 000 000,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES CHARGES (D)		
. Provisions pour risques		
. Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
. Augmentation des créances immobilisées		
. Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A + B + C + D + E)	273 972 767,37	273 896 447,14
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	53 822 433,55	50 954 501,24
. Fournisseurs et comptes rattachés	30 256 509,16	32 512 118,27
. Clients créditeurs, avances et acomptes	288 958,26	288 958,26
. Personnel	1 302 603,18	
. Organismes sociaux	1 829 188,65	1 229 441,41

. Etat	18 830 397,06	16 028 220,72
. Comptes d'associés	15 822,00	20 745,00
. Autres créanciers		
. Comptes de régularisation - Passif	1 298 955,24	875 017,58
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	64 148,40	1 595 714,80
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	20 122,14	31 802,85
TOTAL II (F+ G + H)	53 906 704,09	52 582 018,89
TRESORERIE - PASSIF	34 008 244,58	15 056 051,87
. Crédits d'escompte		
. Crédits de trésorerie	34 008 244,58	15 056 051,87
. Banques (Soldes créditeurs)		
TOTAL III	34 008 244,58	15 056 051,87
TOTAL GENERAL I + II + III	361 887 716,04	341 534 517,90

I.2.3. Bilan de l'exercice 2009

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PREC.
	B R U T	AMORTIS.ET PROVIS.	N E T	N E T
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	10 968 816,77	9 936 993,85	1 031 822,92	822 692,37
. Frais préliminaires	620 447,00	620 447,00		
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 023 369,77	8 991 546,85	1 031 822,92	757 692,37
. Primes de remboursement des obligations	325 000,00	325 000,00	-	65 000,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	151 372,08	151 372,08		
. Immobilisations en recherche et développement				
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372,08	151 372,08		
. Fonds commercial				
. Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	512 199 087,52	327 985 844,32	184 213 243,20	177 410 877,73
. Terrains	8 773 778,50		8 773 778,50	8 773 778,50
. Constructions	34 624 685,89	19 197 218,09	15 427 467,80	16 064 029,95
. Installations techniques, matériel et outillage	330 980 947,05	218 572 864,98	112 408 082,07	114 175 522,02
. Matériel de transport	18 690 263,33	17 593 678,70	1 096 584,63	338 138,32
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	16 084 900,78	12 806 136,18	3 278 764,60	2 908 077,71
. Autres immobilisations corporelles	103 044 511,97	59 815 946,37	43 228 565,60	35 151 331,23
. Immobilisations corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	12 699 151,29	110 000,00	12 589 151,29	12 589 151,29
. Prêts immobilisés				
. Autres créances financières	1 388 051,29		1 388 051,29	1 388 051,29
. Titres de participation	11 311 100,00	110 000,00	11 201 100,00	11 201 100,00
. Autres titres immobilisés				
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)				
. Diminution des créances immobilisées				
. Augmentation des dettes de financement				
Total I (A+B+C+D+E)	536 018 427,66	338 184 210,25	197 834 217,41	190 822 721,39
STOCKS (F)	29 391 095,31	1 239 866,13	28 151 229,18	31 319 070,30
. Marchandises	18 564 559,91	1 239 866,13	17 324 693,78	18 172 920,25
. Matières et fournitures consommables	7 604 767,08		7 604 767,08	7 826 516,38
. Produits en cours				
. Produits intermédiaires et produits résiduels	94 457,80		94 457,80	123 424,90
. Produits finis	3 127 310,52		3 127 310,52	5 196 208,77
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	173 702 166,47	22 886 119,21	150 816 047,26	130 477 044,49
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 011 151,02		1 011 151,02	836 497,93
. Clients et comptes rattachés	144 673 752,76	22 886 119,21	121 787 633,55	109 516 228,85
. Personnel débiteur	1 387 558,77		1 387 558,77	1 105 048,96
. Etat débiteur	4 358 215,35		4 358 215,35	5 472 295,36
. Comptes d'associés débiteurs	19 912 944,00		19 912 944,00	10 959 900,00
. Autres débiteurs	2 000 000,00		2 000 000,00	2 323 579,64
. Comptes de régularisation actif	358 544,57		358 544,57	263 493,75
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	7 028 850,00		7 028 850,00	7 028 850,00
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	40 945,40		40 945,40	64 148,40
Total II (F+G+H+I)	210 163 057,18	24 125 985,34	186 037 071,84	168 889 113,19
TRESORERIE-ACTIF	8 132 174,38	-	8 132 174,38	2 175 881,46
. Chèques et valeurs à encaisser				
. Banque, TG et CCP	8 000 340,26		8 000 340,26	2 044 047,34
. Caisse, régies d'avances et accreditifs	131 834,12		131 834,12	131 834,12
Total III	8 132 174,38	-	8 132 174,38	2 175 881,46
TOTAL GENERAL (I+II+III)	754 313 659,22	362 310 195,59	392 003 463,63	361 887 716,04

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PREC.
CAPITAUX PROPRES		
. Capital social ou personnel (1)	81 250 000,00	81 250 000,00
. moins: actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé		
dont versé		
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990 021,11	40 990 021,11
. Ecart de réévaluation		
. Réserves légales	6 401 478,00	5 858 000,00
. Autres réserves	29 105 500,00	29 105 500,00
. Report à nouveau (2)	667 426,79	91 353,00
. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
. Résultat net de l'exercice (2)	17 361 141,09	10 869 551,79
Total des capitaux propres (A)	175 775 566,99	168 164 425,90
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
. Subventions d'investissement		
. Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENT (C)	103 314 627,91	105 808 341,47
. Comptes d'associés		
. Autres dettes de financement	30 555 555,94	36 111 111,50
. Consignations	22 759 071,97	19 697 229,97
. Emprunts obligataires	50 000 000,00	50 000 000,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES CHARGES (D)		
. Provisions pour risques		
. Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
. Augmentation des créances immobilisées		
. Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A + B + C + D + E)	279 090 194,90	273 972 767,37
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	103 357 149,33	53 822 433,55
. Fournisseurs et comptes rattachés	38 270 981,55	30 256 509,16
. Clients créditeurs, avances et acomptes	288 958,26	288 958,26
. Personnel	2 125 161,75	1 302 603,18
. Organismes sociaux	1 280 117,01	1 829 188,65
. Etat	30 211 029,30	18 830 397,06
. Comptes d'associés	15 822,00	15 822,00
. Autres créanciers	30 000 000,00	
. Comptes de régularisation - Passif	1 165 079,46	1 298 955,24
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	39 935,00	64 148,40
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	22 226,00	20 122,14
TOTAL II (F + G + H)	103 419 310,33	53 906 704,09
TRESORERIE - PASSIF	9 493 958,40	34 008 244,58
. Crédits d'escompte		
. Crédits de trésorerie	9 493 958,40	34 008 244,58
. Banques (Soldes créditeurs)		
TOTAL III	9 493 958,40	34 008 244,58
TOTAL GENERAL I + II + III	392 003 463,63	361 887 716,04

I.3. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.3.1. Compte de produits et charges de l'exercice 2007

NATURE	OPERATIONS		Totaux de l'exercice 3= 1 + 2	Totaux de l'exercice précédent 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant l'exercice précédent 2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
. Ventes de marchandises (en l'état)	38 785 298,10		38 785 298,10	28 436 044,31
. Ventes de biens et services produits	146 133 194,64		146 133 194,64	142 311 294,42
. Chiffre d'affaires	184 918 492,74		184 918 492,74	170 747 338,73
. Variation de stocks de produits (+-) (1)	233 598,88		233 598,88	- 1 334 746,46
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			-	
. Subventions d'exploitation			-	
. Autres produits d'exploitation			-	
. Reprises d'exploitation; transferts de charges	2 983 924,68		2 983 924,68	5 485 222,27
Total I	188 136 016,30	-	188 136 016,30	174 897 814,54
CHARGES D'EXPLOITATION				
. Achats revendus (2) de marchandises	28 214 161,72		28 214 161,72	26 042 450,91
. Achats consommés (2) de matières et fournitures	54 961 712,19	5 261,39	54 966 973,58	53 255 309,99
. Autres charges externes	32 259 423,07	216 634,16	32 476 057,23	22 783 512,68
. Impôts et taxes	3 096 404,54	33 118,80	3 129 523,34	3 117 146,08
. Charges de personnel	27 322 159,80		27 322 159,80	26 524 524,51
. Autres charges d'exploitation			-	3 315 951,33
. Dotations d'exploitation	25 074 331,41		25 074 331,41	27 303 551,51
Total II	170 928 192,73	255 014,35	171 183 207,08	162 342 447,01
RESULTAT D'EXPLOITATION III (I - II)			16 952 809,22	12 555 367,53
PRODUITS FINANCIERS				
. Produits des titres de partic. et autres titres immo.	4 475,25		4 475,25	4 475,25
. Gains de change	115 877,45		115 877,45	133 480,18
. Intérêts et autres produits financiers	405 159,00		405 159,00	529 425,07
. Reprises financières; transferts de charges	47 808,67		47 808,67	
Total IV	573 320,37	-	573 320,37	667 380,50
CHARGES FINANCIERES				
. Charges d'intérêts	6 255 373,79	19 413,81	6 274 787,60	7 693 218,79
. Pertes de change	222 548,08	4 251,75	226 799,83	119 730,01
. Autres charges financières			-	
. Dotations financières	26 692,98		26 692,98	157 808,67
Total V	6 504 614,85	23 665,56	6 528 280,41	7 970 757,47
RESULTAT FINANCIER VI (IV - V)			- 5 954 960,04	- 7 303 376,97
RESULTAT COURANT VII (III + VI)			10 997 849,18	5 251 990,56
PRODUITS NON COURANTS				
. Produits des cessions d'immobilisations	193 368,90		193 368,90	299 852,00
. Subventions d'équilibre			-	
. Reprises sur subventions d'investissement			-	
. Autres produits non courants		1 738 454,25	1 738 454,25	1 840 327,96

. Reprises non courantes; transferts de charges			-	
Total VIII	193 368,90	1 738 454,25	1 931 823,15	2 140 179,96
CHARGES NON COURANTES				
. Valeurs nettes d'amortis. des immobilisations cédées	2 386,03		2 386,03	1 866,75
. Subventions accordées				
. Autres charges non courantes	150 210,70	989,92	151 200,62	217 503,60
. Dotations non courantes aux amortis.et provisions				
Total IX	152 596,73	989,92	153 586,65	219 370,35
RESULTAT NON COURANT X (VIII - IX)			1 778 236,50	1 920 809,61
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII +- X)			12 776 085,68	7 172 800,17
IMPOTS SUR LES RESULTATS			4 619 426,00	2 926 316,00
RESULTAT NET XIII (XI - XII)			8 156 659,68	4 246 484,17

TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			190 641 159,82	177 705 375,00
TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			182 484 500,14	173 458 890,83
RESULTAT NET (Total Produits - Total charges)			8 156 659,68	4 246 484,17

1.3.2. Compte de produits et charges de l'exercice 2008

NATURE	OPERATIONS		Totaux de l'exercice 3= 1 + 2	Totaux de l'exercice précédent 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant l'exercice précédent 2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
. Ventes de marchandises (en l'état)	52 080 910,58		52 080 910,58	38 785 298,10
. Ventes de biens et services produits	147 115 191,54	55 515,00	147 170 706,54	146 133 194,64
. Chiffre d'affaires	199 196 102,12	55 515,00	199 251 617,12	184 918 492,74
. Variation de stocks de produits (+-) (1)	2 332 083,25		2 332 083,25	233 598,88
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
. Subventions d'exploitation				
. Autres produits d'exploitation				
. Reprises d'exploitation; transferts de charges	3 742 757,49		3 742 757,49	2 983 924,68
Total I	205 270 942,86	55 515,00	205 326 457,86	188 136 016,30
CHARGES D'EXPLOITATION				
. Achats revendus (2) de marchandises	35 599 436,15		35 599 436,15	28 214 161,72
. Achats consommés (2) de matières et fournitures	55 438 926,07	125 502,91	55 564 428,98	54 966 973,58
. Autres charges externes	35 827 852,68	120 742,26	35 948 594,94	32 476 057,23
. Impôts et taxes	2 906 900,39	7 788,72	2 914 689,11	3 129 523,34
. Charges de personnel	33 457 791,14		33 457 791,14	27 322 159,80
. Autres charges d'exploitation	732 411,80		732 411,80	
. Dotations d'exploitation	21 211 454,78		21 211 454,78	25 074 331,41
Total II	185 174 773,01	254 033,89	185 428 806,90	171 183 207,08
RESULTAT D'EXPLOITATION III (I - II)			19 897 650,96	16 952 809,22
PRODUITS FINANCIERS				
. Produits des titres de partic. et autres titres immo.	4 475,25		4 475,25	4 475,25
. Gains de change	175 036,28		175 036,28	115 877,45
. Intérêts et autres produits financiers	629 464,00		629 464,00	405 159,00
. Reprises financières; transferts de charges	26 692,98		26 692,98	47 808,67
Total IV	835 668,51		835 668,51	573 320,37
CHARGES FINANCIERES				
. Charges d'intérêts	5 823 476,62	7 646,98	5 831 123,60	6 274 787,60
. Pertes de change	177 702,94		177 702,94	226 799,83
. Autres charges financières			-	
. Dotations financières	64 148,40		64 148,40	26 692,98
Total V	6 065 327,96	7 646,98	6 072 974,94	6 528 280,41
RESULTAT FINANCIER VI (IV - V)			- 5 237 306,43	- 5 954 960,04
RESULTAT COURANT VII (III + VI)			14 660 344,53	10 997 849,18
PRODUITS NON COURANTS				
. Produits des cessions d'immobilisations	110 720,00		110 720,00	193 368,90
. Subventions d'équilibre			-	
. Reprises sur subventions d'investissement			-	
. Autres produits non courants		834 246,97	834 246,97	1 738 454,25
. Reprises non courantes; transferts de charges			-	
Total VIII	110 720,00	834 246,97	944 966,97	1 931 823,15

<u>CHARGES NON COURANTES</u>				
. Valeurs nettes d'amortis. des immobilisations cédées			-	2 386,03
. Subventions accordées				
. Autres charges non courantes	19 015,71	817,00	19 832,71	151 200,62
. Dotations non courantes aux amortis.et provisions				
Total IX	19 015,71	817,00	19 832,71	153 586,65
RESULTAT NON COURANT X (VIII - IX)			925 134,26	1 778 236,50
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)			15 585 478,79	12 776 085,68
IMPOTS SUR LES RESULTATS			4 715 927,00	4 619 426,00
RESULTAT NET XIII (XI - XII)			10 869 551,79	8 156 659,68

TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			207 107 093,34	190 641 159,82
TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			196 237 541,55	182 484 500,14
RESULTAT NET (Total Produits - Total charges)			10 869 551,79	8 156 659,68

1.3.3. Compte de produits et charges de l'exercice 2009

NATURE	OPERATIONS		Totaux de l'exercice 3= 1 + 2	Totaux de l'exercice précédent 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant l'exercice précédent 2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
. Ventes de marchandises (en l'état)	50 398 060,23		50 398 060,23	52 080 910,58
. Ventes de biens et services produits	157 181 470,96		157 181 470,96	147 170 706,54
. Chiffre d'affaires	207 579 531,19		207 579 531,19	199 251 617,12
. Variation de stocks de produits (+-) (1)	- 2 097 865,35		- 2 097 865,35	2 332 083,25
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			-	
. Subventions d'exploitation			-	
. Autres produits d'exploitation			-	
. Reprises d'exploitation; transferts de charges	832 306,21		832 306,21	3 742 757,49
Total I	206 313 972,05	-	206 313 972,05	205 326 457,86
CHARGES D'EXPLOITATION				
. Achats revendus (2) de marchandises	33 088 477,07	63 029,08	33 151 506,15	35 599 436,15
. Achats consommés (2) de matières et fournitures	48 985 577,47		48 985 577,47	55 564 428,98
. Autres charges externes	38 044 673,58	207 578,90	38 252 252,48	35 948 594,94
. Impôts et taxes	2 958 030,71		2 958 030,71	2 914 689,11
. Charges de personnel	31 267 608,93	11 662,09	31 279 271,02	33 457 791,14
. Autres charges d'exploitation	832 043,80		832 043,80	732 411,80
. Dotations d'exploitation	21 691 658,99		21 691 658,99	21 211 454,78
Total II	176 868 070,55	282 270,07	177 150 340,62	185 428 806,90
RESULTAT D'EXPLOITATION III (I - II)			29 163 631,43	19 897 650,96
PRODUITS FINANCIERS				
. Produits des titres de partic. et autres titres immo.	4 475,25		4 475,25	4 475,25
. Gains de change	137 035,59		137 035,59	175 036,28
. Intérêts et autres produits financiers	1 405 194,84	27 544,41	1 432 739,25	629 464,00
. Reprises financières; transferts de charges	154 866,01		154 866,01	26 692,98
Total IV	1 701 571,69	27 544,41	1 729 116,10	835 668,51
CHARGES FINANCIERES				
. Charges d'intérêts	6 442 593,37	28 693,82	6 471 287,19	5 831 123,60
. Pertes de change	250 856,26		250 856,26	177 702,94
. Autres charges financières			-	
. Dotations financières	130 652,61		130 652,61	64 148,40
Total V	6 824 102,24	28 693,82	6 852 796,06	6 072 974,94
RESULTAT FINANCIER VI (IV - V)			- 5 123 679,96	- 5 237 306,43
RESULTAT COURANT VII (III + VI)			24 039 951,47	14 660 344,53
PRODUITS NON COURANTS				
. Produits des cessions d'immobilisations			-	110 720,00
. Subventions d'équilibre			-	
. Reprises sur subventions d'investissement			-	
. Autres produits non courants		1 296 483,00	1 296 483,00	834 246,97
. Reprises non courantes; transferts de charges			-	
Total VIII	-	1 296 483,00	1 296 483,00	944 966,97

<u>CHARGES NON COURANTES</u>				
. Valeurs nettes d'amortis. des immobilisations cédées				
. Subventions accordées				
. Autres charges non courantes	31 113,96	30 791,42	61 905,38	19 832,71
. Dotations non courantes aux amortis.et provisions				
Total IX	31 113,96	30 791,42	61 905,38	19 832,71
RESULTAT NON COURANT X (VIII - IX)			1 234 577,62	925 134,26
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII +- X)			25 274 529,09	15 585 478,79
IMPOTS SUR LES RESULTATS			7 913 388,00	4 715 927,00
RESULTAT NET XIII (XI - XII)			17 361 141,09	10 869 551,79

TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			209 339 571,15	207 107 093,34
TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			191 978 430,06	196 237 541,55
RESULTAT NET (Total Produits - Total charges)			17 361 141,09	10 869 551,79

I.4. TABLEAU DE FINANCEMENT DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.4.1. Tableau de financement de l'exercice 2007

I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variations (a - b)	
			Emplois	Ressources
1 * Financement Permanent	273 896 447,14	275 152 419,82	1 255 972,68	
2 * moins actif immobilisé	189 444 612,40	195 882 054,96		6 437 442,56
3 * FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	84 451 834,74	79 270 364,86		5 181 469,88
4 * Actif circulant	151 759 041,43	152 130 443,54		371 402,11
5 * Moins Passif circulant	52 582 018,89	55 495 244,50	2 913 225,61	
6 * BESOIN DE FINANCEMENT (4-5) (B)	99 177 022,54	96 635 199,04	2 541 823,50	
7 * TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) (A)-(B)	-14 725 187,80	-17 364 834,18	2 639 646,38	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		23 459 509,46		26 578 769,52
. Capacité d'autofinancement		27 522 009,46		26 578 769,52
. Distributions de bénéfices		-4 062 500,00		
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		193 368,90		299 852,00
. Cessions d'immobilisations incorporelles				
. Cessions d'immobilisations corporelles		193 368,90		299 852,00
. Cessions d'immobilisations financières				
. Récupérations sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (C)				
. Augmentation de capital, apports				
. Subventions d'investissements				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nettes de primes de remboursements)				
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		23 652 878,36		26 878 621,52
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	12 806 276,12		11 040 262,75	
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles				
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	12 806 276,12		11 040 262,75	
. Acquisitions d'immobilisations financières				
. Augmentations des créances immobilisées				
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENTS (G)	5 350 132,36		3 249 968,38	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	315 000,00		380 000,00	
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	18 471 408,48		14 670 231,13	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F. G)	2 541 823,50			17 429 711,79
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	2 639 646,38		29 638 102,18	
TOTAL GENERAL	23 652 878,36	23 652 878,36	44 308 333,31	44 308 333,31

I.4.2. Tableau de financement de l'exercice 2008

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variations (a - b)	
			Emplois	Ressources
1 * Financement Permanent	273 972 767,37	273 896 447,14		76 320,23
2 * moins actif immobilisé	190 822 721,39	189 444 612,40	1 378 108,99	
3 * FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	83 150 045,98	84 451 834,74	1 301 788,76	0,00
4 * Actif circulant	168 889 113,19	151 759 041,43	17 130 071,76	
5 * Moins Passif circulant	53 906 704,09	52 582 018,89		1 324 685,20
6 * BESOIN DE FINANCEMENT (4-5) (B)	114 982 409,10	99 177 022,54	15 805 386,56	
7 * TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) (A)-(B)	-31 832 363,12	-14 725 187,80		17 107 175,32

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	I.5. EXERCICE		I.6. EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		20 139 541,13		23 459 509,46
. Capacité d'autofinancement		27 452 041,13		27 522 009,46
. Distributions de bénéfices		-7 312 500,00		-4 062 500,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		110 720,00		193 368,90
. Cessions d'immobilisations incorporelles				
. Cessions d'immobilisations corporelles		110 720,00		193 368,90
. Cessions d'immobilisations financières				
. Récupérations sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (C)				
. Augmentation de capital, apports				
. Subventions d'investissements				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nettes de primes de remboursements)				
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		20 250 261,13		23 652 878,36
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	17 499 079,40		12 806 276,12	
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles				
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	13 036 579,40		12 806 276,12	
. Acquisitions d'immobilisations financières	4 462 500,00			
. Augmentations des créances immobilisées				
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENTS (G)	3 480 731,56		5 350 132,36	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	572 238,93		315 000,00	
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	21 552 049,89		18 471 408,48	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	15 805 386,56		2 541 823,50	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		17 107 175,32	2 639 646,38	
TOTAL GENERAL	37 357 436,45	37 357 436,45	23 652 878,36	23 652 878,36

I.6.1. Tableau de financement de l'exercice 2009

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variations (a - b)	
			Emplois	Ressources
1 * Financement Permanent	279 090 194,90	273 972 767,37		5 117 427,53
2 * moins actif immobilisé	197 834 217,41	190 822 721,39	7 011 496,02	
3 * FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	81 255 977,49	83 150 045,98	1 894 068,49	0,00
4 * Actif circulant	186 037 071,84	168 565 533,55	17 471 538,29	
5 * Moins Passif circulant	103 419 310,33	53 906 704,09		49 512 606,24
6 * BESOIN DE FINANCEMENT (4-5) (B)	82 617 761,51	114 658 829,46		32 041 067,95
7 * TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) (A)-(B)	-1 361 784,02	-31 508 783,48	30 146 999,46	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		25 235 212,54		20 139 541,13
. Capacité d'autofinancement		34 985 212,54		27 452 041,13
. Distributions de bénéfices		-9 750 000,00		-7 312 500,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)				110 720,00
. Cessions d'immobilisations incorporelles				
. Cessions d'immobilisations corporelles				110 720,00
. Cessions d'immobilisations financières				
. Récupérations sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (C)				
. Augmentation de capital, apports				
. Subventions d'investissements				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		3 061 842,00		2 074 824,00
(nettes de primes de remboursements)				
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		28 297 054,54		22 325 085,13
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	23 869 967,47		17 499 079,40	
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles				
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	23 869 967,47		13 036 579,40	
. Acquisitions d'immobilisations financières			4 462 500,00	
. Augmentations des créances immobilisées				
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENTS (G)	5 555 555,56		5 555 555,56	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	765 600,00		572 238,93	
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	30 191 123,03		23 626 873,89	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		32 041 067,95	15 805 386,56	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	30 146 999,46			17 107 175,32
TOTAL GENERAL	60 338 122,49	60 338 122,46	39 432 260,45	39 432 260,45

I.7. ETAT DES SOLDES DE GESTION DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.7.1. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2007

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)			EXERCICE	EXERCICE PREC.
1		Ventes des marchandises (en l'état)	38 785 298,10	28 436 044,31
2	-	Achats revendus de marchandises	28 214 161,72	26 042 450,91
	=	Marge brute sur ventes en l'état	10 571 136,38	2 393 593,40
	+	Production de l'exercice : (3+4+5)	146 366 793,52	140 976 547,96
3	.	Ventes de biens et services produits	146 133 194,64	142 311 294,42
4	.	Variations stock de produits	233 598,88	- 1 334 746,46
5	.	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
	-	Consommation de l'exercice : (6+7)	87 443 030,81	76 038 822,67
6	.	Achats consommés de matières et fournitures	54 966 973,58	53 255 309,99
7	.	Autres charges externes	32 476 057,23	22 783 512,68
	=	Valeur Ajoutée (I+II-III)	69 494 899,09	67 331 318,69
8	+	Subventions d'exploitation		
9	-	Impôts et taxes	3 129 523,34	3 117 146,08
10	-	Charges de personnel	27 322 159,80	26 524 524,51
	=	Excédent brut d'exploitation (EBE)	39 043 215,95	37 689 648,10
	=	ou Insuffisance brute d'exploitation (IBE)		
11	+	Autres produits d'exploitation		
12	-	Autres charges d'exploitation		3 315 951,33
13	+	Reprises d'exploitation : transferts de charges	2 983 924,68	5 485 222,27
14	-	Dotations d'exploitation	25 074 331,41	27 303 551,51
	=	Résultat d'exploitation (+ ou -)	16 952 809,22	12 555 367,53
	+-	Résultat financier	- 5 954 960,04	- 7 303 376,97
	=	Résultat courant (+ ou -)	10 997 849,18	5 251 990,56
	+-	Résultat non courant	1 778 236,50	1 920 809,61
15	-	Impôts sur les résultats	4 619 426,00	2 926 316,00
	=	Résultat Net de l'Exercice (+ ou -)	8 156 659,68	4 246 484,17

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) – AUTOFINANCEMENT			
1	Résultat net de l'exercice :	8 156 659,68	4 246 484,17
	. Bénéfice +	8 156 659,68	4 246 484,17
	. Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation (1)	19 556 332,65	22 520 270,60
3	+ Dotations financières (1)		110 000,00
4	+ Dotations non courantes (1)		
5	- Reprises d'exploitation (2)		
6	- Reprises financières (2)		
7	- Reprises non courantes (2) (3)		
8	- Produits des cessions d'immobilisations	193 368,90	299 852,00
9	+ Valeurs Nettes d'Amortissement des immobilisations cédées	2 386,03	1 866,75
	CAPACITE D' AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	27 522 009,46	26 578 769,52
10	- Distributions de bénéfices	4 062 500,00	
	AUTOFINANCEMENT	23 459 509,46	26 578 769,52

I.7.2. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2008

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)			EXERCICE	EXERCICE PREC.
1		Ventes des marchandises (en l'état)	52 080 910,58	38 785 298,10
2	-	Achats revendus de marchandises	35 599 436,15	28 214 161,72
	=	Marge brute sur ventes en l'état	16 481 474,43	10 571 136,38
	+	Production de l'exercice : (3+4+5)	149 502 789,79	146 366 793,52
3	.	Ventes de biens et services produits	147 170 706,54	146 133 194,64
4	.	Variations stock de produits	2 332 083,25	233 598,88
5	.	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
	-	Consommation de l'exercice : (6+7)	91 513 023,92	87 443 030,81
6	.	Achats consommés de matières et fournitures	55 564 428,98	54 966 973,58
7	.	Autres charges externes	35 948 594,94	32 476 057,23
	=	Valeur Ajoutée (I+II-III)	74 471 240,30	69 494 899,09
8	+	Subventions d'exploitation		
9	-	Impôts et taxes	2 914 689,11	3 129 523,34
10	-	Charges de personnel	33 457 791,14	27 322 159,80
	=	Excédent brut d'exploitation (EBE)	38 098 760,05	39 043 215,95
	=	ou Insuffisance brute d'exploitation (IBE)		
11	+	Autres produits d'exploitation		
12	-	Autres charges d'exploitation	732 411,80	
13	+	Reprises d'exploitation : transferts de charges	3 742 757,49	2 983 924,68
14	-	Dotations d'exploitation	21 211 454,78	25 074 331,41
	=	Résultat d'exploitation (+ ou -)	19 897 650,96	16 952 809,22
	+-	Résultat financier	- 5 237 306,43	- 5 954 960,04
	=	Résultat courant (+ ou -)	14 660 344,53	10 997 849,18
	+-	Résultat non courant	925 134,26	1 778 236,50
15	-	Impôts sur les résultats	4 715 927,00	4 619 426,00
	=	Résultat Net de l'Exercice (+ ou -)	10 869 551,79	8 156 659,68

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) – AUTOFINANCEMENT			
1	Résultat net de l'exercice :	10 869 551,79	8 156 659,68
	. Bénéfice +	10 869 551,79	8 156 659,68
	. Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation (1)	16 693 209,34	19 556 332,65
3	+ Dotations financières (1)		
4	+ Dotations non courantes (1)		
5	- Reprises d'exploitation (2)		
6	- Reprises financières (2)		
7	- Reprises non courantes (2) (3)		
8	- Produits des cessions d'immobilisations	110 720,00	193 368,90
9	+ Valeurs Nettes d'Amortissement des immobilisations cédées		2 386,03
	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	27 452 041,13	27 522 009,46
10	- Distributions de bénéfices	7 312 500,00	4 062 500,00
	AUTOFINANCEMENT	20 139 541,13	23 459 509,46

I.7.3. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2009

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)			EXERCICE	EXERCICE PREC.
1		Ventes des marchandises (en l'état)	50 398 060,23	52 080 910,58
2	-	Achats revendus de marchandises	33 151 506,15	35 599 436,15
	=	Marge brute sur ventes en l'état	17 246 554,08	16 481 474,43
	+	Production de l'exercice : (3+4+5)	155 083 605,61	149 502 789,79
3	.	Ventes de biens et services produits	157 181 470,96	147 170 706,54
4	.	Variations stock de produits	- 2 097 865,35	2 332 083,25
5	.	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
	-	Consommation de l'exercice : (6+7)	87 237 829,95	91 513 023,92
6	.	Achats consommés de matières et fournitures	48 985 577,47	55 564 428,98
7	.	Autres charges externes	38 252 252,48	35 948 594,94
	=	Valeur Ajoutée (I+II-III)	85 092 329,74	74 471 240,30
8	+	Subventions d'exploitation		
9	-	Impôts et taxes	2 958 030,71	2 914 689,11
10	-	Charges de personnel	31 279 271,02	33 457 791,14
	=	Excédent brut d'exploitation (EBE)	50 855 028,01	38 098 760,05
	=	ou Insuffisance brute d'exploitation (IBE)		
11	+	Autres produits d'exploitation		
12	-	Autres charges d'exploitation	832 043,80	732 411,80
13	+	Reprises d'exploitation : transferts de charges	832 306,21	3 742 757,49
14	-	Dotations d'exploitation	21 691 658,99	21 211 454,78
	=	Résultat d'exploitation (+ ou -)	29 163 631,43	19 897 650,96
	+-	Résultat financier	- 5 123 679,96	- 5 237 306,43
	=	Résultat courant (+ ou -)	24 039 951,47	14 660 344,53
	+-	Résultat non courant	1 234 577,62	925 134,26
15	-	Impôts sur les résultats	7 913 388,00	4 715 927,00
	=	Résultat Net de l'Exercice (+ ou -)	17 361 141,09	10 869 551,79

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) – AUTOFINANCEMENT			
1	Résultat net de l'exercice :	17 361 141,09	10 869 551,79
	. Bénéfice +	17 361 141,09	10 869 551,79
	. Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation (1)	19 556 332,65	16 693 209,34
3	+ Dotations financières (1)		
4	+ Dotations non courantes (1)		
5	- Reprises d'exploitation (2)		
6	- Reprises financières (2)		
7	- Reprises non courantes (2) (3)		
8	- Produits des cessions d'immobilisations	193 368,90	110 720,00
9	+ Valeurs Nettes d'Amortissement des immobilisations cédées	2 386,03	
	CAPACITE D' AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	36 726 490,87	27 452 041,13
10	- Distributions de bénéfices	4 062 500,00	7 312 500,00
	AUTOFINANCEMENT	32 663 990,87	20 139 541,13

I.8. ETAT DES DEROGATIONS (A2) DE L'EXERCICE 2009

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	NEANT
Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	NEANT

I.9. ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODE (A3) DE L'EXERCICE 2009

Nature du changement	Justification du changement	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
Changement affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
Changement affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

I.10. TABLEAU DES IMMOBILISATIONS (B2) DE L'EXERCICE 2009

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT D'EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	10 203 216,77	765 600,00						10 968 816,77
Frais Préliminaires	620 447,00							620 447,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	9 257 769,77	765 600,00						10 023 369,77
Primes de remboursement des obligations	325 000,00	-						325 000,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	151 372,08							151 372,08
Immobilisations en recherche & développement								
Brevets, marques, droits & valeurs assimilées	151 372,08							151 372,08
Fonds commercial								
Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	488 392 149,13	23 869 967,47				63 029,08		512 199 087,52
Terrains	8 773 778,50							8 773 778,35
Constructions	33 708 081,89	916 604,00						34 624 685,89
Installations techniques, matériel et outillage	319 628 423,66	11 352 523,39						330 980 947,05
Matériel de transport	17 714 366,02	975 897,31						18 690 263,33
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	14 953 621,58	1 131 279,20						16 084 900,78
Autres immobilisations corporelles	93 613 877,48	9 493 663,57				63 029,08		103 044 511,97
Immobilisations corporelles en cours								

I.11. TABLEAU DES AMORTISSEMENTS (B2 BIS) DE L'EXERCICE 2009

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	9 380 524,40	526 469,45		9 936 993,85
Frais Préliminaires	620 447,00			620 447,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	8 500 077,40	461 469,45		8 991 546,85
Primes de remboursement des obligations	260 000,00	65 000,00		325 000,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	151 372,08			151 372,08
Immobilisations en recherche & développement				
Brevets, marques, droits & valeurs assimilées	151 372,08			151 372,08
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	310 981 271,40	17 067 602,00	63 029,08	327 985 844,32
Terrains				
Constructions	17 644 051,94	1 553 166,15		19 197 218,09
Installations techniques, matériel et outillage	205 452 901,64	13 119 963,34		218 572 864,98
Matériel de transport	17 376 227,70	217 451,00		17 593 678,70
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	12 045 543,87	760 592,31		12 806 136,18
Autres immobilisations corporelles	58 462 546,25	1 416 429,20	63 029,08	59 815 946,37
Immobilisations corporelles en cours				

I.12. TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS (B3) DE L'EXERCICE 2009

Date de cession ou retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
30/04/2009	233 310	63 029,08	262,62	62 766,46			
TOTAL		63 029,08	262,62	62 766,46			

I.13. TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION (B4) DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.13.1. Tableau des titres de participation de l'exercice 2007

Raison sociale de la société émettrice 1	Secteur d'activité 2	Capital Social 3	Participation au Capital en % 4	Prix d'acquisition globale 5	Valeur comptable nette 6	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice 10
						Date de clôture 7	Situation nette 8	Résultat net 9	
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 AFRIQUE	Industrie	2 800 000,00	0%	1 000,00	1 000,00				
TECHNO SOUDURE	Industrie	12 500 000,00	0%	200,00	200,00				
BANQUE POPULAIRE	Banque	126 000 000,00	0%	35 000,00	35 000,00				4475,25
PROACTIS	Gestion	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00				
PHILCO ENVIROTECH	Industrie	500 000,00	28%	249 600,00	139 600,00				
TOTAL				6 848 600,00	6 738 600,00				4 475,25

I.13.2. Tableau des titres de participation de l'exercice 2008

Raison sociale de la société émettrice 1	Secteur d'activité 2	Capital Social 3	Participation au Capital en % 4	Prix d'acquisition globale 5	Valeur comptable nette 6	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice 10
						Date de clôture 7	Situation nette 8	Résultat net 9	
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 AFRIQUE	Industrie	2 800 000,00	0%	1 000,00	1 000,00				
TECHNO SOUDURE	Industrie	12 500 000,00	0%	200,00	200,00				
BANQUE POPULAIRE	Banque	126 000 000,00	0%	35 000,00	35 000,00				4475,25
PROACTIS	Gestion	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00				
PHILCO ENVIROTECH	Industrie	500 000,00	28%	249 600,00	139 600,00				
SOEGIM	Gaz industriels	35 000 000,00	51%	4 462 500,00	4 462 500,00				
TOTAL				11 311 100,00	11 201 100,00				4 475,25

I.13.3. Tableau des titres de participation de l'exercice 2009

Raison sociale de la société émettrice 1	Secteur d'activité 2	Capital Social 3	Participation au Capital en % 4	Prix d'acquisition globale 5	Valeur comptable nette 6	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice 10
						Date de clôture 7	Situation nette 8	Résultat net 9	
TAFRAOUTI	Immobilier	25 000 000,00	24%	6 000 000,00	6 000 000,00	31/12/2008	42 155 562,22	1 052 316,95	
SODEGIM	Gaz industriels	35 000 000,00	51%	4 462 500,00	4 462 500,00	31/12/2008	8 138 999,42	-122 260,12	
PROACTIS	Gestion	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00	31/12/2008	2 876 188,02	206 124,87	
PHILCO ENVIROTECH	Industrie	500 000,00	28%	249 600,00	139 600,00	31/12/2008	371 692,67	6 979,00	
PETROLOG	Stockage	6 000 000,00	1%	60 000,00	60 000,00	31/12/2008	4 239 352,74	-204 625,53	
BANQUE POPULAIRE	Banque	126 000 000,00	0%	35 000,00	35 000,00	31/12/2008			4475,25
SETTAT GOLF MANAGEMENT	Gestion Golf	500 000,00	2%	10 000,00	10 000,00	31/12/2008	559 240,87	-5 769,84	
THERMALTECH AFRIQUE	Industrie	2 800 000,00	0%	1 000,00	1 000,00	31/12/2008			
TECHNO SOUDURE	Industrie	12 500 000,00	0%	200,00	200,00	31/12/2008	1 967 954,88	585 355,40	
TOTAL				11 311 100,00	11 201 100,00		60 308 990,82	1 518 120,73	4 475,25

I.14. TABLEAU DES PROVISION (B5) DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.14.1. Tableau des provisions de l'exercice 2007

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	1 388 051,00		1 388 051,00					
* Prêts immobilisés			1 388 051,00					
* Autres créances financières	1 388 051,00							
DE L'ACTIF CIRCULANT	140 537 913,00	2 000 000,00	138 537 913,00					13 212 040,00
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 982 828,00		1 982 828,00					
* Clients et comptes rattachés	126 880 973,00		126 880 973,00					
* Personnel	1 139 573,00		1 139 573,00					
* Etat	8 037 890,00		8 037 890,00			8 037 890,00		
* Compte d'associés			0,00					
* Autres débiteurs	2 243 712,00	2 000 000,00	243 712,00					
* Comptes de régularisation - Actif	252 937,00		252 937,00					

I.14.2. Tableau des provisions de l'exercice 2008

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	110 000,00							
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	110 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	17 772 805,80	4 518 245,44			1 463 376,31			20 827 674,93
5. Autres Provisions pour risques et charges	1 595 714,80		64 148,40		1 569 021,82	26 692,98		64 148,40
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	19 368 520,60	4 518 245,44	64 148,40	0,00	3 032 398,13	26 692,98	0,00	20 891 823,33
TOTAL (A+ B)	19 478 520,60	4 518 245,44	64 148,40	0,00	3 032 398,13	26 692,98	0,00	20 891 823,33

I.14.3. Tableau des provisions de l'exercice 2009

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	110 000,00							
2. Provisions réglementées								110000
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	110 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	110 000,00
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	20 827 674,93	4 130 354,00			832043,59			24 125 985,34
5. Autres Provisions pour risques et charges	64148,4		130 652,61			154866,01		39 935,00
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	20 891 823,33	4 130 354,00	130 652,61	0,00	832 043,59	154 866,01	0,00	24 165 920,34
TOTAL (A+ B)	21 001 823,33	4 130 354,00	130 652,61	0,00	832 043,59	154 866,01	0,00	24 275 920,34

I.15. TABLEAU DES CREANCES (B6) DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.15.1. Tableau des créances de l'exercice 2007

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	1 388 051,00		1 388 051,00					
* Prêts immobilisés			1 388 051,00					
* Autres créances financières	1 388 051,00							
DE L'ACTIF CIRCULANT	1 282 537 913,00	2 000 000,00	138 537 913,00		I.16.	I.17.	I.18.	I.19. 13 212 040,00
I.20.	I.21.	I.22.	I.23.	I.24.	I.25.	I.26.	I.27.	I.28.
I.29. * Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes								
I.30. 1 982 828,00		I.31.	I.32. 1 982 828,00	I.33.	I.34.	I.35.	I.36.	I.37.
I.38. * Clients et comptes rattachés	I.39. 1 268 880 973,00	I.40.	I.41. 126 880 973,00	I.42.	I.43.	I.44.	I.45.	I.46. 13 212 040,00
I.47. * Personnel	I.48. 1 139 573,00	I.49.	I.50. 1 139 573,00	I.51.	I.52.	I.53.	I.54.	I.55.
I.56. * Etat	I.57. 8 037 890,00	I.58.	I.59. 8 037 890,00	I.60.	I.61.	I.62. 8 037 890,00	I.63.	I.64.
I.65. * Compte d'associés	I.66.	I.67.	I.68. 0,00	I.69.	I.70.	I.71.	I.72.	I.73.
I.74. * Autres débiteurs	I.75. 2 243 712,00	I.76. 2 000 000,00	I.77. 243 712,00	I.78.	I.79.	I.80.	I.81.	I.82.
I.83. * Comptes de régularisation - Actif	I.84. 252 937,00	I.85.	I.86. 252 937,00	I.87.	I.88.	I.89.	I.90.	I.91.

I.91.1. Tableau des créances de l'exercice 2008

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	1 388 051,00		1 388 051,00					
* Prêts immobilisés			1 388 051,00					
* Autres créances financières	1 388 051,00							
DE L'ACTIF CIRCULANT	150 064 853,29	2 000 000,00	148 064 853,29			5 472 295,36	13 115 200,00	11 629 427,14
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	836 497,93		836 497,93					
* Clients et comptes rattachés	129 104 037,65		129 104 037,65				155 300,00	11 629 427,14
* Personnel	1 105 048,96		1 105 048,96					
* Etat	5 472 295,36		5 472 295,36			5 472 295,36		
* Compte d'associés	10 959 900,00		10 959 900,00				10 959 900,00	
* Autres débiteurs	2 323 579,64	2 000 000,00	323 579,64				2 000 000,00	
* Comptes de régularisation - Actif	263 493,75		263 493,75					

I.91.2. Tableau des créances de l'exercice 2009

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	1 388 051,29	1 388 051,29						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	1 388 051,29	1 388 051,29						
DE L'ACTIF CIRCULANT	173 702 166,47	2 000 000,00	171 702 166,47			4 358 215,35	22 072 184,82	17 457 092,39
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 011 151,02		1 011 151,02				159 240,82	
* Clients et comptes rattachés	144 673 752,76		144 673 752,76					17 457 092,39
* Personnel	1 387 558,77		1 387 558,77					
* Etat	4 358 215,35		4 358 215,35			4 358 215,35		
* Compte d'associés	19 912 944,00		19 912 944,00				19 912 944,00	
* Autres débiteurs	2 000 000,00	2 000 000,00	0,00				2 000 000,00	
* Comptes de régularisation - Actif	358 544,57		358 544,57					

I.92. TABLEAU DES DETTES (B7) DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.92.1. Tableau des dettes de l'exercice 2007

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	91 666 667,00	86 111 112,00	5 555 556,00					
* Emprunts obligataires	50 000 000,00	50 000 000,00						
* Autres dettes de financement	41 666 667,00	36 111 112,00	5 555 556,00					
DU PASSIF CIRCULANT	68 576 907,00	15 860 165,00	52 716 742,00		5 117 073,00	17 257 662,00		12 218 093,00
* Fournisseurs et comptes rattachés	32 512 118,00		32 512 118,00		5 117 073,00			12 218 093,00
* Clients créditeurs, avances et acomptes	17 911 364,00	15860165	2 051 199,00					
* Personnel								
* Organismes sociaux	1 229 441,00		1 229 441,00			1 229 441,00		
* Etat	16 028 221,00		16 028 221,00			16 028 221,00		
* Compte d'associés	20 745,00		20 745,00					
* Autres créanciers								
* Comptes de régularisation - Passif	875 018,00		875 018,00					

I.92.2. Tableau des dettes de l'exercice 2008

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	86 111 111,50	80 555 555,94	5 555 555,56					
* Emprunts obligataires	50 000 000,00	50 000 000,00						
* Autres dettes de financement	36 111 111,50	30 555 555,94	5 555 555,56					
DU PASSIF CIRCULANT	53 822 433,55	0,00	53 822 433,55	0,00	4 292 730,71	20 659 585,71	848 456,72	5 147 250,33
* Fournisseurs et comptes rattachés	30 256 509,16		30 256 509,16		4 292 730,71		848 456,72	5 147 250,33
* Clients créditeurs, avances et acomptes	288 958,26		288 958,26					
* Personnel	1 302 603,18		1 302 603,18					
* Organismes sociaux	1 829 188,65		1 829 188,65			1 829 188,65		
* Etat	18 830 397,06		18 830 397,06			18 830 397,06		
* Compte d'associés	15 822,00		15 822,00					
* Autres créanciers	0,00		0,00					
* Comptes de régularisation - Passif	1 298 955,24		1 298 955,24					

I.93. TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES (B8) DE L'EXERCICE 2009

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature ⁽¹⁾	Date et lieu d'inscription	Objet ^{(2) (3)}	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données :	50 000 000,00	2	21/07/2005	BMCE	52 813 583,02
Sûretés reçues :	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT

(1) – Gage : 1- Hypothèque : 2- Nantissement : 3- Warrant : 4- Autres : 5- (à préciser)

(2) Préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)

(Entreprises liées, associés, membres du personnel)

(3) Préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)

I.94. TABLEAU DES ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT BAIL (B9) DE L'EXERCICE 2009

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires	NEANT	NEANT
* autres engagements donnés		
TOTAL (1)		
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions BFO	NEANT	NEANT
* Autres Avals et cautions (donnés par M SEFRIOUI au profit de diverses banques)	NEANT	NEANT
* Autres engagements reçus		
TOTAL		

I.95. ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL (c1) DE L'EXERCICE 2009

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	Nombre de titres Exercice précédent	Exercice actuel	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Montant du capital		
					Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
Akwa Holding	Km 7, Route de Rabat Ain Sebâa	500 034	500 034	100,00	50 003 400,00	50 003 400,00	50 003 400,00
Flottant Bourse	Av. des FAR, Angle rue de la plage	162 500	162 500	100,00	16 250 000,00	16 250 000,00	16 250 000,00
Atlanta	49, rue Othmane Ben Affane - Casablanca	32 500	32 500	100,00	3 250 000,00	3 250 000,00	3 250 000,00
Al Watanya	81-83 Av. des FAR - Casablanca	32 500	32 500	100,00	3 250 000,00	3 250 000,00	3 250 000,00
CDG	Place My Hassan Imm. Dalil - Rabat	16 250	16 250	100,00	1 625 000,00	1 625 000,00	1 625 000,00
Wakrim Mehdi	Angle des Vanneaux. Imm Mekouar App 6	15 388	15 388	100,00	1 538 800,00	1 538 800,00	1 538 800,00
Akhannouch Habiba	211, Av. de la Mecque - Californie Casablanca	11 298	11 298	100,00	1 129 800,00	1 129 800,00	1 129 800,00
Akhannouch Mamdouh	5, rue Kartoum secteur Résidentiel - Agadir	6 653	6 653	100,00	665 300,00	665 300,00	665 300,00
Belguench Khalil	Bd Biranzarane Romandi II App 13 - Casablanca	5 650	5 650	100,00	565 000,00	565 000,00	565 000,00
Akhannouch Safaa	Av. 2 Mars Safatel N°75 - Casablanca	3 326	3 326	100,00	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Akhannouch Sanaa	6, rue Parteferon Res. Yassir App 1 Q. Hopit - Casablanca	3 326	3 326	100,00	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Akhannouch Asmaa	5, rue Kartoum secteur Résidentiel - Agadir	3 326	3 326	100,00	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Akhannouch Hanaa	5, rue Kartoum secteur Résidentiel - Agadir	3 326	3 326	100,00	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Mme Vve Feddi Zahra	5, rue Kartoum secteur Résidentiel - Agadir	2 855	2 855	100,00	285 500,00	285 500,00	285 500,00
Belguench Latifa	Bd Biranzarane Romandi II App 13 - Casablanca	2 824	2 824	100,00	282 400,00	282 400,00	282 400,00
Belguench Saadia	Bd Biranzarane Romandi II App 13 - Casablanca	2 824	2 824	100,00	282 400,00	282 400,00	282 400,00
Hamza Mohammed	6, rue Dadès CIL - Casablanca	1 923	1 923	100,00	192 300,00	192 300,00	192 300,00
Hamza Fatima	67, rue des Mesanges Oasis - Casablanca	1 718	1 718	100,00	171 800,00	171 800,00	171 800,00
Hamza Badiia	67, rue des Mesanges Oasis - Casablanca	1 718	1 718	100,00	171 800,00	171 800,00	171 800,00
Hamza Abdellah	52, rue Hassan Souktani - Casablanca	1 513	1 513	100,00	151 300,00	151 300,00	151 300,00
Afriquia SMDC	Rue Ibn El Ouennane - Ain Sebâa	286	286	100,00	28 600,00	28 600,00	28 600,00
Wakrim Ali	Angle rue Jasmins et Av. Ain Sebâa - Casablanca	241	241	100,00	24 100,00	24 100,00	24 100,00
Wakrim Jamal	Angle rue Jasmins et Av. Ain Sebâa - Casablanca	238	238	100,00	23 800,00	23 800,00	23 800,00
Wakrim Asmaa	67, rue des Mesanges Oasis - Casablanca	63	63	100,00	6 300,00	6 300,00	6 300,00
Wakrim Imane	67, rue des Mesanges Oasis - Casablanca	63	63	100,00	6 300,00	6 300,00	6 300,00
Wakrim Hanane	67, rue des Mesanges Oasis - Casablanca	63	63	100,00	6 300,00	6 300,00	6 300,00
Daoud Batoul	67, rue des Mesanges Oasis - Casablanca	28	28	100,00	2 800,00	2 800,00	2 800,00
Wakrim Najat	Angle des Vanneaux. Imm Mekouar App 6	23	23	100,00	2 300,00	2 300,00	2 300,00
Wakrim Touria	Angle des Vanneaux. Imm Mekouar App 6	23	23	100,00	2 300,00	2 300,00	2 300,00
Wakrim Hassan Ben Ahmed	Angle des Vanneaux. Imm Mekouar App 6	9	9	100,00	900,00	900,00	900,00
Naim Fatima	Angle des Vanneaux. Imm Mekouar App 6	5	5	100,00	500,00	500,00	500,00
Akhannouch Aziz	211, Av. de la Mecque - Californie Casablanca	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
Iraqi Housseini Youssef	22, rue d'Alger - Casablanca	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
Mohamed Bouzaid Ouaiissi	67, rue Laaksas Hay el Hana - Casablanca	1	1	100,00	100,00	100,00	100,00
El Mlih Belkacem	12, rue Molière quartier Racine - Casablanca	1	1	100,00	100,00	100,00	100,00
TOTAL		812 500	812 500		81 250 000	81 250 000	81 250 000

I.96. TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES (c2)

I.96.1. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2007

A ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 23/04/2007)		Réserve légale	221 400,00
Report à nouveau	192 609,15	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	4 246 484,17	Dividendes	4 062 500,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	155 193,32
TOTAL A	4 439 093,32	TOTAL B	4 439 093,32

I.96.2. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2008

A ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 28/04/2008)		Réserve légale	408 000,00
Report à nouveau	155 193,32	Autres réserves	500 000,00
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	8 156 659,68	Dividendes	7 312 500,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	91 353,00
TOTAL A	8 311 853,00	TOTAL B	8 311 853,00

I.96.3. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2009

A ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 30/04/2009)		Réserve légale	543 478,00
Report à nouveau	91 353,00	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	10 869 551,79	Dividendes	9 750 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	
TOTAL A	10 960 904,79	TOTAL B	10 293 478,00

I.96.4. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

I Datation	
Date de clôture ⁽¹⁾	31-déc-09
Date d'établissement des états de synthèse ⁽²⁾	19-févr-10
⁽¹⁾ Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
⁽²⁾ Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse	

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

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

II. DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES CONSOLIDEES DE MAGHREB OXYGENE

II.1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES – COMPTES SOCIAUX

II.1.1. Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés de l'exercice 2009 et des comptes de l'exercice 2009

Les états financiers consolidés du groupe Maghreb Oxygène au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ont été établis selon les normes comptables internationales IFRS (International Financial Reporting Standards) édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) applicables au 31 décembre 2009 telles qu'adoptées dans l'Union Européenne (UE). Pour les besoins de comparaison, les états financiers 2009 reprennent les éléments 2008.

L'ensemble des nouvelles normes, interprétations ou amendements publiés par l'IASB et d'application obligatoire dans l'Union Européenne dès le 1er janvier 2009, ont été appliqués.

II.1.2. Conformité aux normes comptables

Les états financiers consolidés de Maghreb Oxygène SA ont été établis conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) et aux interprétations IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) adoptées dans l'UE (Union européenne) et obligatoires au 31 décembre 2009 et qui ne présentent, dans les états financiers présentés, aucune différence avec les normes comptables publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board).

Maghreb Oxygène SA a respecté, dans ses états financiers consolidés de l'exercice 2009, les normes suivantes :

- Les amendements à la norme IAS 1 – Présentation des états financiers, liés à la présentation des états financiers d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2009. L'application anticipée de la norme IAS 1 révisée n'a pas eu d'incidence significative sur les comptes de Maghreb Oxygène SA.
- IFRS 3 - Regroupements d'entreprises, et IAS 27 - Etats financiers consolidés et individuels, révisées, publiées par l'IASB le 10 janvier 2008, adoptées dans l'UE le 3 juin 2009, et publiées au Journal officiel de l'UE le 12 juin 2009. Ces normes sont d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2010.
- La norme IAS 27 révisée présente les états financiers consolidés d'un groupe comme ceux d'une entité économique unique ayant deux catégories de propriétaires : les propriétaires de la société mère d'une part (actionnaires de Maghreb Oxygène SA), et les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle d'autre part (actionnaires minoritaires des filiales). Une participation ne donnant pas le contrôle est définie comme la part d'intérêt dans une filiale qui n'est pas attribuable directement ou indirectement à une société mère (ci-après « intérêts minoritaires »). En conséquence de cette nouvelle approche, les variations de part d'intérêt d'une société mère dans une filiale qui n'aboutissent pas à une perte de contrôle affectent uniquement les capitaux propres car le contrôle ne change pas au sein de l'entité économique.

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

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

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

Maghreb Oxygène SA a appliqué dans ses états financiers consolidés de l'exercice 2009 et les comptes comparatifs de l'exercice 2008 l'amendement à la norme IFRS 7 - Instruments financiers: informations à fournir, lié à l'information portant sur les évaluations à la juste valeur et le risque de liquidité associé aux instruments financiers, d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2009. Cet amendement a été publié par l'IASB le 5 mars 2009, adopté dans l'UE le 27 novembre 2009, et publié au Journal Officiel de l'UE le 1er décembre 2009.

II.1.3. Présentation et principes de préparation des états financiers consolidés

Les états financiers consolidés sont établis selon le principe du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux règles édictées par les normes IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes suivantes. Les états financiers consolidés sont présentés en Dirham et toutes les valeurs sont arrondies au millier le plus proche sauf indication contraire. Ils intègrent les comptes de Maghreb Oxygène et de ses filiales après élimination des transactions intragroupes.

II.1.3.1. Compte de résultat

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

Résultat opérationnel et résultat des sociétés intégrées

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

Coût du financement et autres charges et produits financiers

Le coût du financement net comprend :

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

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

II.1.3.2. Bilan

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

II.1.3.3. Tableau des flux de trésorerie consolidés

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

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

II.1.3.4. Recours à des estimations et jugements

Dans le cadre de son processus d'arrêté des comptes, Maghreb Oxygène est amené à procéder à certaines estimations et jugements et à retenir certaines hypothèses. La Direction de Maghreb Oxygène fonde ses estimations et jugements sur son expérience passée ainsi que sur diverses autres hypothèses, qu'elle juge raisonnable de retenir selon les circonstances. Ces estimations et jugements permettent d'apprécier le caractère approprié de la valeur comptable. Les résultats tirés de ces estimations, jugements et hypothèses pourraient aboutir à des montants différents si d'autres estimations, jugements ou hypothèses avaient été utilisées. Les principaux éléments qui font l'objet d'estimations et jugements sont, les provisions pour litiges, les provisions pour restructuration, les dépréciations pour créances clients, pour stocks et les produits constatés d'avance.

La Direction revoit ses estimations, jugements et appréciations de manière constante sur la base de son expérience passée ainsi que sur la base de divers autres facteurs jugés raisonnables, qui constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments d'actif et de passif.

L'impact des changements d'estimation comptable est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes périodes ultérieures.

II.1.3.5. Méthodes de consolidation

La liste des principales filiales et sociétés associées du Groupe est présentée à la note 2 « Périmètre de consolidation au 31 décembre 2009 et 2008 ».

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

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

Intégration globale

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

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

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

Le contrôle existe également lorsque Maghreb Oxygène, détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entité, dispose du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs, du pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle de

l'entité en vertu d'un texte réglementaire ou d'un contrat, du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du Conseil d'Administration ou de l'organe de direction équivalent, ou du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du Conseil d'Administration ou de l'organe de direction équivalent.

Mise en équivalence

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

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

Transactions éliminées dans les états financiers consolidés

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

II.1.3.6. Goodwill et regroupements d'entreprises

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

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

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

- L'option d'évaluer les intérêts minoritaires détenus dans l'entreprise acquise soit à leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entreprise acquise, soit à leur juste valeur. Cette option est disponible au cas par cas pour chaque acquisition,
- La comptabilisation de tout ajustement du prix d'acquisition à la juste valeur dès la date d'acquisition,
- La constatation des coûts directs liés à l'acquisition en charges de la période,
- Dans le cas d'un regroupement réalisé par étapes, la réévaluation de la participation antérieurement détenue dans l'entreprise acquise à la juste valeur à la date d'acquisition et la comptabilisation de l'éventuel profit ou perte qui en découle en résultat.

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

Ultérieurement, le goodwill est évalué à son coût diminué du cumul des dépréciations représentatives des pertes de valeur. Le goodwill est affecté à des groupes d'unités génératrices de trésorerie puis est soumis à des tests de dépréciations chaque année ou plus fréquemment quand il

existe des indications de perte de valeur. En cas de perte de valeur, la dépréciation est inscrite en autres charges des activités ordinaires.

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

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

II.1.3.7. Méthodes de conversion des transactions en devises

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

II.1.3.8. Méthodes de conversion des comptes des états financiers des activités à l'étranger

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

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

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

II.1.3.9. Actifs

Autres immobilisations incorporelles

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

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

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

Maghreb Oxygène a choisi de ne pas utiliser l'option offerte par la norme IFRS 1 consistant à choisir d'évaluer au 1er janvier 2004 certaines immobilisations incorporelles à leur juste valeur à cette date. Les dépenses ultérieures relatives aux immobilisations incorporelles sont activées seulement si elles augmentent les avantages économiques futurs associés à l'actif spécifique correspondant. Les autres dépenses sont comptabilisées en charges lorsqu'elles sont encourues.

Frais de recherche et développement

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

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

Les frais de recherche et développement engagés par MAGHREB OXYGENE ne sont pas significatifs.

Immobilisations corporelles

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

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

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

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

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

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

Dépréciation des actifs immobilisés

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

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

Actifs financiers

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

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

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

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

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

Actifs financiers détenus jusqu'à échéance

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

Ils font l'objet de tests de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une dépréciation est comptabilisée en résultat si la valeur comptable est supérieure à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés. Au 31 décembre 2009 le groupe ne détient aucun actif financier détenu jusqu'à échéance.

Prêts et créances

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

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

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

Actifs financiers disponibles à la vente

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

Les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur. Les profits et pertes sur actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés en capitaux propres jusqu'à ce que

l'investissement soit vendu, encaissé ou sorti d'une autre manière ou jusqu'à ce qu'il soit démontré que l'investissement a perdu tout ou partie de sa valeur durablement, date à laquelle le profit ou la perte cumulé, enregistré jusqu'alors dans les capitaux propres, est transféré dans le compte de résultat.

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

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

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

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

Stocks

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

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

Créances d'exploitation et autres

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

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

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

Une activité est considérée comme cédée ou en cours de cession quand les critères de classification comme actif détenu en vue de la vente ont été satisfaits ou lorsque Maghreb Oxygène a cédé l'activité. Les activités cédées ou en cours de cession sont présentées sur une seule ligne du compte

de résultat des périodes publiées comprenant le résultat net après impôt des activités cédées ou en cours de cession jusqu'à la date de cession, et le profit ou la perte après impôt résultant de la cession ou de l'évaluation à la juste valeur diminuée des coûts de la vente des actifs et passifs constituant les activités cédées ou en cours de cession. De même, les flux de trésorerie générés par les activités cédées ou en cours de cession sont ventilés au sein des lignes présentant les flux de trésorerie générés par l'activité, les investissements et le financement.

Passifs financiers

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

Emprunts

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

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

Instruments financiers dérivés

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

Provisions

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

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

Impôts différés

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

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

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

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

- Sauf quand l'actif d'impôt différé lié à la différence temporelle déductible est généré par la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une opération qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, à la date de l'opération, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable ou la perte fiscale ;
- Pour les différences temporelles déductibles liées à des participations dans les filiales, entreprises associées et coentreprises, des actifs d'impôt différé ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que la différence temporelle s'inversera dans un avenir prévisible et qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel pourra s'imputer la différence temporelle.

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

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

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

Dettes d'exploitation

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

Chiffre d'affaires

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

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

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

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

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

Coût des biens et services vendus

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

Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net comprend les intérêts à payer sur les emprunts calculés en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif ainsi que les intérêts perçus sur les placements. Les produits de placement sont comptabilisés dans le compte de résultat lorsqu'ils sont acquis.

Impôts

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

Engagements contractuels et actifs et passifs éventuels

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

Information sectorielle

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

Information par secteur d'activité

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

- Gaz,
- Soudure et
- Unité de production.

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

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

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

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

Information par secteur géographique

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

Trésorerie nette

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

Résultat par action

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

Le résultat dilué par action est calculé en faisant le rapport entre :

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

Au 31 décembre 2009, il n'existe aucune action potentielle dilutive.

II.2. BILAN CONSOLIDE DES TROIS DERNIERS EXERCICES

En K MAD	Au 31 décembre 2007	Au 31 décembre 2008	Au 31 décembre 2009
Actif non courants	242 548	242 375	263 851
Immobilisations incorporelles	76	36	0
Immobilisations corporelles	166 012	162 116	166 678
Titres mis en équivalence	9 724	15 811	16 448
Autres immobilisations financières	1 388	1 388	1 387
Titres de participations non consolidés	190	190	190
Impôts différés actifs	2 317	1 427	1 569
Autres actifs non courants	62 841	61 407	77 579
Actif courants	144 003	166 299	171 425
Stocks	24 599	28 341	25 173
Comptes clients	109 078	108 359	120 277
Autres créances d'exploitation	9 995	20 394	10 814
Titres de placement	0	7 029	7 029
Trésorerie et équivalents de trésorerie	331	2 176	8 132
TOTAL ACTIF	386 551	408 674	435 276
Capitaux propres	190 945	197 253	204 153
Capital	81 250	81 250	81 250
Prime d'émission	40 990	40 990	40 990
Réserves consolidées	56 772	61 394	65 262
Résultat consolidé de l'exercice	11 933	13 619	16 651
Intérêts minoritaires	0	0	0
Passifs non courants	118 441	112 662	59 365
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	89 577	81 829	25 927
Impôts différés passifs	13 652	12 992	12 535
Autres passifs non courants	15 212	17 841	20 903
Passifs courants	77 165	98 759	171 758
Dettes fournisseurs	36 569	31 456	39 419
Autres passifs courants	18 620	24 023	63 415
Passifs d'impôt exigible	0	100	3 527
Provisions pour risques et charges courants	1	1	1
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	21 975	43 179	65 396
TOTAL PASSIF	386 551	408 674	435 276

II.3. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE DES TROIS DERNIERS EXERCICES

En K MAD	Au 31 décembre 2007	Au 31 décembre 2008	Au 31 décembre 2009
Chiffre d'affaires	184 277	198 879	207 222
Autres produits	3 177	3 854	832
Coût des biens et services vendus	73 283	79 996	75 903
Charges de personnel	27 322	33 458	31 279
Autres produits et charges opérationnels	46 097	47 449	51 583
Résultat opérationnel avant amortissements	40 752	41 830	49 289
Dotations aux amortissements	16 970	18 595	19 295
Résultat opérationnel	23 782	23 235	29 994
Produits de trésorerie ou d'équivalent de trésorerie			
Coût de l'endettement financier brut	7 117	6 041	6 649
Coût de l'endettement financier net	7 117	6 041	6 649
Autres produits et charges financières	4	4	4
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	16 669	17 198	23 349
Quote part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	-362	1 624	637
Impôt sur les résultats	4 374	5 203	7 335
Résultat net consolidé	11 933	13 619	16 651
Autres produits et charges	0	0	0
Résultat global total de la période	11 933	13 619	16 651
Résultat net	11 933	13 619	16 651
dont part du groupe	11 933	13 619	16 651
dont part minoritaires	0	0	0
Résultat net part du groupe	11 933	13 619	16 651
Résultat net par action (en MAD)	14,7	16,8	20,5
Résultat net par action dilué (en MAD)	14,7	16,8	20,5

II.4. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE DES TROIS DERNIERS EXERCICES

En K MAD	Au 31 décembre 2007	Au 31 décembre 2008	Au 31 décembre 2009
Résultat net consolidé	11 933	13 619	16 651
Charges sans effets sur la trésorerie	17 040	19 372	18 029
Produits sans effets sur la trésorerie	2 120	1 115	4 896
Plus ou moins value de cession des immobilisations	190	111	0
Résultats nets des sociétés mises en équivalence, nets des dividendes reçus	362	-1 624	-637
Marge brute d'autofinancement	27 025	30 141	29 147
Variations des actifs et passifs d'exploitation	-2 818	-19 508	51 752
Flux liés à l'exploitation	24 207	10 633	80 899
Cessions d'immobilisations corporelles	193	111	0
Investissements en immobilisations corporelles	12 806	13 037	23 870
Acquisition de titres de participation	0	4 463	0
Flux liés aux investissements	-12 613	-17 389	-23 870
Dividendes versés			
aux actionnaires de Maghreb Oxygène	4 062	7 313	9 750
Remboursement des dettes de financement	0	5 555	5 555
Variation des autres actifs et passifs financiers	-4 893	2 517	-11 254
Flux des opérations financières	-8 955	-10 351	-26 559
Augmentation (diminution) de la trésorerie	2 639	-17 107	30 470
Trésorerie au début de l'exercice	-17 365	-14 726	-31 833
Trésorerie à la fin de l'exercice	-14 726	-31 833	-1 363

II.5. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES TROIS DERNIERS EXERCICES

En K MAD	Capital	Primes d'émission	Autres retraitements	Réserves et résultats consolidés	Total part du Groupe	Minoritaires	Total
Situation au 31-12-07	81 250	40990	0	68 705	190 945		190 945
Distribution de dividendes				-7 313	-7 313		-7 313
Résultat net de l'exercice				13 619	13 619		13 619
Variation de périmètre				0	0		0
Autres variations				2	2		2
Situation au 31-12-08	81 250	40990	0	75 013	197 253		197 253
Distribution de dividendes				-9 750	-9 750		-9 750
Résultat net de l'exercice				16 651	16 651		16 651
Variation de périmètre				0	0		0
Autres variations				-1	-1		-1
Situation au 31-12-09	81 250	40990	0	81 913	204 153		204 153

III. BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX OBLIGATIONS

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE EMISSION D'OBLIGATIONS DE MAGHREB OXYGENE

Destinataire
CAPITAL TRUST SECURITIES
Fax : 212 5 22 49 13 06

Date

[]

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

Nom, prénom / Dénomination / Raison sociale	Nom du teneur de compte
N° de compte	Dépositaire
Téléphone	Fax
Code d'identité ³³	Qualité souscripteur ³⁴
Nationalité du souscripteur	Nom et prénom du signataire
Siège social	Fonction (Personnes morales)
Adresse (si différente du siège social)	Mode de paiement

DOCUMENTS A JOINDRE³⁵

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes morales de droit marocain	Photocopie du registre de commerce
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le chef de file du syndicat de placement
Associations marocaines	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément : • Pour les fonds communs de placement (FCP) : le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; • Pour les SICAV : le modèle des inscriptions au registre de commerce
Investisseurs institutionnels de droit marocain (hors OPCVM)	Modèle des inscriptions au registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie
Institutionnels de l'investissement agréés de droit étranger	• Photocopie des statuts ou tout document faisant foi dans le pays d'origine ; • Photocopie de la décision d'agrément délivrée par l'autorité compétente

³³ Code d'identité : CIN ou n° de passeport pour les personnes physiques, Registre de commerce pour les personnes morales et N° et date d'agrément pour les OPCVM

³⁴ Qualité du souscripteur : A Personne physique (A1 Résidente – A2 Non résidente) B Personne morale (B1 Résidente – B2 Non résidente)
C OPCVM D Etablissements de crédit
E Sociétés d'assurances, organismes de retraite et de prévoyance F Fonds d'investissement, fonds de pension
G Autres (compagnies financières et CDG) H Institutionnels de l'investissement de droit étranger

³⁵ Les catégories A, B et H doivent joindre au présent bulletin de souscription une attestation de blocage du montant de leur souscription.

CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS

Emetteur	MAGHREB OXYGENE
Valeur nominale	MAD 100 000
Nombre maximum d'obligations émises	1 000
Jouissance	21 juillet 2010
Echéance	21 juillet 2015
Maturité	5 ans
Taux facial	4,80%
	Le taux d'intérêt nominal est déterminé par référence à la valeur de marché des Bons du Trésor 5 ans interpolée par la courbe secondaire des Bons du Trésor 5 ans au 24 juin 2010, soit 3,88% augmenté d'une prime de risque de 92 points de base
Prime de risque Emetteur	92 points de base

MODALITES DE SOUSCRIPTION

	Tranche « A » Obligations ordinaires cotées Taux facial : 4,80%	Tranche « B » Obligations ordinaires non cotées Taux facial : 4,80%
Nombre de titres demandés		
Montant global (en MAD)		

Nous souscrivons sous forme d'engagement ferme et irrévocable à l'émission d'obligations ordinaires de MAGHREB OXYGENE à hauteur du montant total ci-dessus.

Nous avons pris connaissance que, si les souscriptions dépassent le montant de l'émission, nous serons servis proportionnellement à notre demande.

Nous autorisons par la présente notre dépositaire, ci dessus désigné, à débiter notre compte du montant correspondant aux obligations MAGHREB OXYGENE qui nous seront attribuées.

Nous déclarons avoir pris connaissance que la commission d'admission à la Bourse de Casablanca s'élève à 0,05‰ du montant des souscriptions, plafonnée à MAD 10 000 HT. La TVA appliquée est de 10%.

L'exécution du présent bulletin de souscription est conditionnée par la disponibilité des obligations MAGHREB OXYGENE.

Cachet et signature du souscripteur

Avertissement :

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

Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca »