

LA VALEUR DE LA SEMAINE



Afriquia Gaz

Le titre maintient le cap

● Malgré un contexte sectoriel en mutation, avec notamment l'arrêt de la Samir, Afrikaia Gaz arrive à maintenir de bons résultats. Toutefois, son cours boursier est en baisse depuis le début de l'année. Détails...

Le titre Afrikaia Gaz a fondu de 322 DH depuis le début de l'année! En effet, le prix de l'action est passé de 2.335 DH à 2.013 DH, traduisant ainsi une contre-performance boursière de 13,8%, en date du 20 juin 2016. D'après les analystes que nous avons contactés, ce recul du cours s'explique par la situation globale du secteur qui connaît actuellement beaucoup de changements, et qui a également été marqué par l'arrêt de l'activité de la Samir. Pourtant, le spécialiste de la distribution de GPL bénéficie de bons agrégats financiers. Déjà, au terme de l'année 2015, la filiale d'Akwa Group a enregistré des écoulements en tonnage en hausse de 2,3%. Ceux-ci sont passés de 948.092 tonnes en 2014 à 970.221 tonnes en 2015, entretenant un rythme de progression soutenu. En dépit de cette hausse, le résultat d'exploitation s'affaïsse de 0,5%, passant de 527,7 MDH en 2014 à 524,8 MDH en 2015. Portée par un meilleur résultat financier, le résultat courant s'inscrit en hausse de 5% pour se fixer à 562 MDH comparativement à 535 MDH une année plus tôt. Dans le même sil-

lage, le résultat net s'améliore de 3,8% à 400,1 MDH contre 385,3 MDH une année plus tôt. Suite à ces performances, le bénéfice par action passe de 112,1 DH en 2014 à 116,38 DH en 2015. De ce fait, le Conseil d'administration compte proposer à la prochaine Assemblée générale ordinaire des actionnaires la distribution d'un dividende de 105 DH par action au même titre qu'en 2014.

Une valeur convoitée par les investisseurs

Dans un contexte sectoriel en mutation, qui a connu divers rebonds avec notamment l'arrêt de la Samir, la libéralisation du secteur, ou encore la baisse du cours du baril à l'international. Ceux-ci ont été autant d'événements qui ont marqué l'activité du spécialiste de distribution de produits GPL. Toutefois, Afrikaia Gaz a pu préserver sa santé financière et maintenir son positionnement sur le marché. Déjà, au niveau bilanciel, les fonds propres ont connu une hausse de 1,9% et s'établissent à 2,12 MMDH contre 2,07 MMDH en 2014. Suite à cet ensemble, la majorité des analystes de la place re-

commandent la valeur dans les portefeuilles pour une optique de rendement, car côté indicateurs, rappelons que la valeur affiche un rendement de dividende (DY) de 4,5% en 2015 et un ratio pay-out de 85,81% (le deuxième du secteur), d'après le site de la Bourse de Casablanca. Ceux-ci ajoutent que le cours de la valeur ne reflète pas la santé réelle de l'entreprise. De même, d'après les analystes, l'action Afrikaia Gaz qui, de par sa distribution généreuse de dividendes, confirme son caractère de valeur de rendement. En termes de valorisation toujours, les analystes d'Upline Securities jugent qu'Affriquia Gaz continue de profiter du maintien d'un système de subvention qui garantit une stabilité de la marge sur le butane conditionné qui représente près de 88,4% des quantités de GPL distribuées par la société. Au niveau du marché boursier, la société peut être considérée comme une valeur défensive, du fait de deux facteurs, qui se traduisent dans la nature du produit distribué, à savoir le gaz butane étant un produit de première nécessité avec peu de possibilités de subs-

titution, notamment pour les ménages, ainsi qu'une position confortable au niveau de son marché, capitalisant sur un business model qui intègre l'ensemble de la chaîne de valeur. Seul risque à considérer, la suppression du système de subvention sur le butane qui devrait mettre les marges sous pression, du fait de la concurrence, relève la même source. Toutefois, ce risque demeure confiné pour Afrikaia Gaz qui pourra compter sur sa position de leader sur toute la chaîne de valeur (capacité de stockage, d'emballage et flotte de distribution directe). En attendant, le titre Afrikaia Gaz continue de séduire les investisseurs, grâce notamment à son rendement de dividende, avec un profil de valeur de rendement à faible risque, fortement convoité par les investisseurs. Ainsi, au final, les analystes d'Upline tablent sur un cours cible de 2.365 DH, sur la base d'un cours de 1.903 DH, anticipant un upside de 24,3%.

Perspectives de croissance

À l'horizon 2018, Afrikaia Gaz envisage de stabiliser ses parts de marché dans un environnement fortement concurrentiel, à travers le développement de sa capacité d'importation et de distribution, ainsi que le renouvellement et la mise à niveau de son parc de bouteilles, a indiqué l'entreprise sur le site de la Bourse des valeurs de Casablanca lors du rendement public de ses résultats. Pour rappel, le spécialiste de distribution de GPL a réalisé une émission obligataire de 600 MDH, qui permettra à Afrikaia Gaz la poursuite de son programme d'investissement s'étalant jusqu'en 2018. En parallèle, l'Afrique de l'Ouest devrait être un relais de croissance pour la société qui, à travers sa participation de 17% dans Akwa Africa, a le souhait de mutualiser ses efforts d'expansion avec son groupe (Akwa) dans cette région. Notons tout de même quelques menaces auxquelles pourrait être exposée l'entreprise, notamment la fluctuation des prix des matières premières, la libéralisation des importations ainsi qu'une concurrence ardue dans le secteur.

●●●
À l'horizon 2018, Afrikaia Gaz envisage de stabiliser ses parts de marché via le développement de sa capacité d'importation de distribution ainsi que la mise à niveau de son parc de bouteilles de gaz.

La société maintient sa position de leader

La hausse du volume de ventes de 2,3%, couplée à la maîtrise des charges d'exploitation et la hausse du résultat financier, ont permis à Afriquia Gaz de dégager un bénéfice net en hausse de 3,8%.

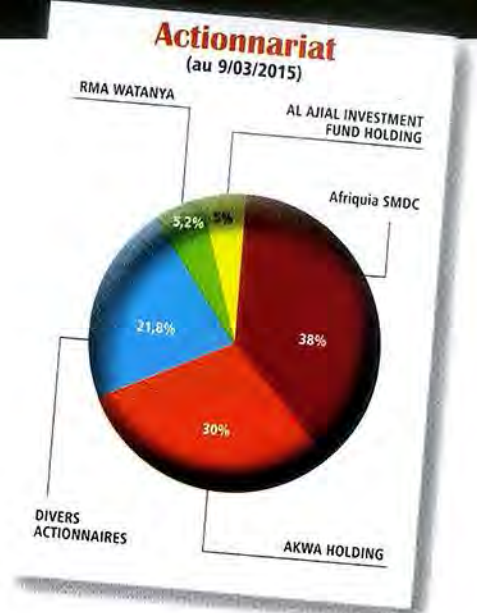


Afriquia Gaz confirme chaque année son leadership sur le marché du GPL. Grâce à sa politique commerciale agressive, elle a pu écouler pas moins de 970 221 tonnes métriques (TM) de gaz en 2015, soit une hausse de 2,3% par rapport à 2014. Mais cela ne s'est pas répercuté sur son chiffre d'affaires qui, lui, a accusé une baisse de 13,8%, à 3,8 milliards de DH suite à un effet prix. Grâce à cette même baisse des prix ainsi qu'à la poli-

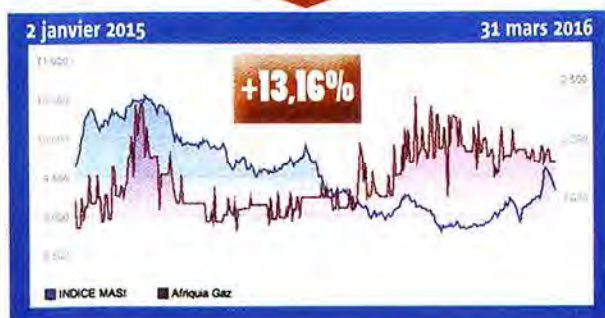
tique de maîtrise des coûts opérationnels de la société, les charges d'exploitation ont diminué de 15,5%. En effet, les achats revendus de marchandises ont reculé de près de 20%, à 2,6 milliards de DH, compensant de fait la hausse des autres charges telles que les charges de personnel qui ont augmenté de 4%, à 123,5 MDH et des autres charges externes qui ont progressé de 6,5%, à 285,5 MDH. Ceci a permis au résultat d'exploitation de se stabiliser par rapport à 2014, à 524,8 MDH. Du coup, la marge d'exploitation s'est établie à 13,6 %, en augmentation de 1,8 point.

Parallèlement, le distributeur de gaz a réalisé un résultat financier de 37,3 MDH, en hausse de 80%

sur une année. Il a bénéficié d'une croissance des produits financiers de 12%, à 80 MDH et d'un repli des charges financières de 33%, à 43 MDH. Au final, le bénéfice net a enregistré une hausse de 3,8% pour atteindre 400,1 MDH. Il aurait pu afficher une croissance plus importante si le résultat non courant n'avait pas viré au rouge. En effet, il a totalisé un déficit de 3,1 MDH contre un excédent de 4,8 MDH en 2014. Malgré cela, Afriquia Gaz a donc pu dégager une marge nette de 10,4%, en amélioration de 1,8 point. De ce fait, la société a décidé de distribuer le même dividende ordinaire à ses actionnaires que l'année dernière, soit 105 DH par action ■



Evolution du cours



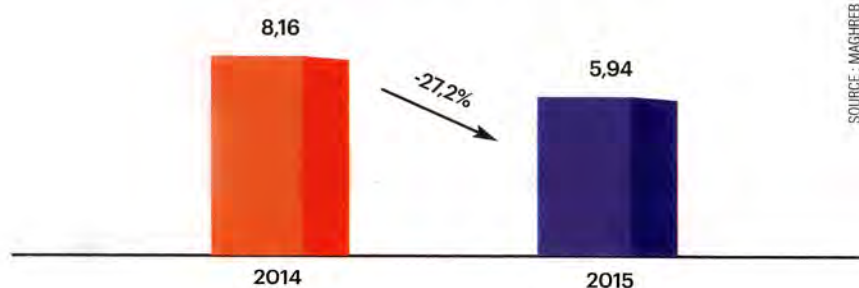
Chiffres-clés (comptes sociaux)

(en MDH)	2015	2014	Var (en%)
Chiffre d'affaires	3 848,3	4 466,8	-13,8
Résultat d'exploitation	524,8	527,7	-0,5
Marge opérationnelle (en %)	13,6	11,8	+1,8pt
Résultat net	400,1	385,3	+3,8
Marge nette (en %)	10,3	8,6	+1,8pt

Maghreb Oxygène pâtit de ses créances

● Comme elle l'avait annoncé dans son profit warning en décembre dernier, Maghreb Oxygène affiche un bénéfice en repli malgré les efforts commerciaux de ses équipes.

RÉSULTAT NET (EN MDH)



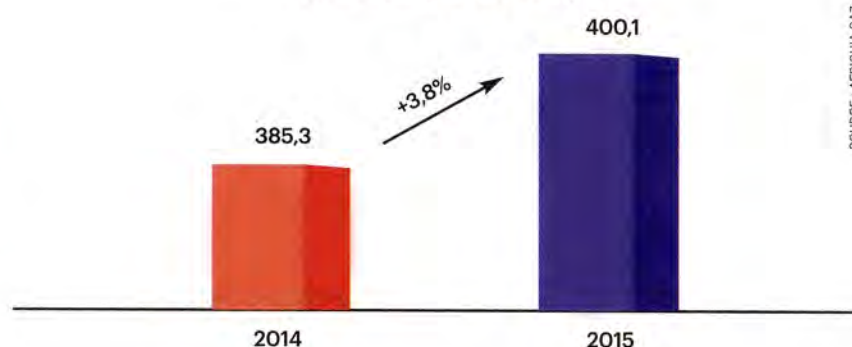
Maghreb Oxygène, qui tient aujourd'hui son Assemblée générale extraordinaire pour statuer sur l'extension de son objet social (leseco.ma) affiche un bénéfice en repli. En effet, la filiale d'Akwa Group annonçait déjà en décembre (voir www.leseco.ma) que ses performances de 2015 devraient pâtir de ses créances, et essentiellement de son exposition à la Samir. La société affiche malgré tout un chiffre d'affaires en amélioration de 3,1% pour se fixer à 224,1 MDH grâce à une action commerciale unifiée. Toutefois, «l'amélioration continue de la productivité opérationnelle n'a atténué que partiellement les effets du recouvrement improbable de certaines créances», explique-t-on dans un communiqué de presse diffusé hier. Le résultat d'exploitation ressort, par conséquent, en repli de 8,7% pour se fixer à 12,6 MDH à fin 2015 contre 13,5 MDH une année plus tôt. Dans le même sillage, et accentué par la baisse du résultat non courant, le résultat net se déprécie de 27,2%, passant de 8,16 MDH à 5,94 MDH. Malgré le recul important

des bénéfices, le Conseil d'administration envisage toujours de maintenir le montant de dividende par action de l'année écoulée. En effet, les actionnaires toucheront 4 DH par action alors que le bénéfice par action passe de 10,04 DH en 2014 à 7,31 DH. Sur le plan bilanciel, la structure de la société a connu une légère hausse. Ainsi, les fonds propres de Maghreb Oxygène ont progressé de 1,4% par rapport à 2014 pour s'établir à 190,3 MDH, et le total bilan franchit le seuil des 400 MDH pour se fixer à 403,9 MDH, soit une hausse de 1,9% en comparaison avec son niveau de l'année précédente. Sur le plan des perspectives, Maghreb Oxygène entend maintenir son offensive commerciale et réenclencher la croissance de ses indicateurs opérationnels et financiers tout en cultivant son efficacité opérationnelle. L'extension de l'objet social de la société pour inclure l'activité des études, les fournitures et installations des réseaux des gaz industriels et médicaux ainsi que de tous fluides, devrait y contribuer.

PAR SARA BAR-RHOUT
s.barrhout@leseco.ma

LES ÉCO - JEUDI 18 FÉVRIER 2016

RÉSULTAT NET (EN MDH)



Performances en hausse pour Afrikaia Gaz

● Le spécialiste de distribution de GPL affiche, au terme de 2015, des performances en amélioration. Son bénéfice net progresse de 3,8% à 400,1 MDH, lui permettant de proposer un dividende similaire à celui de 2014, de l'ordre de 105 DH par action.

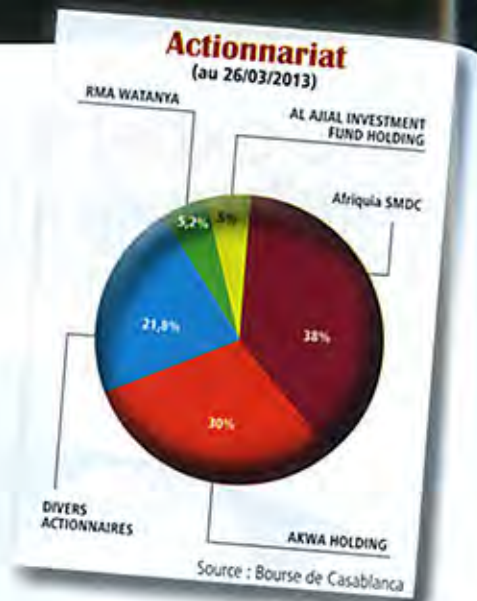
L'autre filiale d'Akwa Group, Afrikaia Gaz, s'en sort mieux que sa consœur Maghreb Oxygène. L'arrêt de la Samir, la libéralisation du secteur ou encore la baisse du cours du baril à l'international ont été autant d'événements qui ont marqué l'activité du spécialiste de distribution de produits GPL. Le management, qui a diffusé un communiqué, souligne d'ailleurs, qu'en 2015 «Afrikaia Gaz renforce son positionnement, offrant un bilan de performance en amélioration sensible, le tout dans un paysage sectoriel en mutation». Dans ce contexte, Afrikaia Gaz a enregistré des écoulements en tonnage en hausse de 2,3%. Ceux-ci sont passés de 948.092 tonnes en 2014 à 970.221 tonnes en 2015. «Entretien un rythme de progression soutenu, ces réalisations ont été portées par une action commerciale appuyée et continue», est-il indiqué. En dépit de cette hausse, le résultat d'exploitation fléchit de 0,5% passant de 527,7 MDH en 2014 à 524,8 MDH en 2015. Portée par un meilleur résultat financier, le résultat courant s'inscrit en hausse de 5% pour se fixer à 562 MDH au lieu de 535 MDH une année plus tôt. Dans le même sillage, le résultat net s'amé-

liore de 3,8% à 400,1 MDH, contre 385,3 MDH, une année auparavant. Compte tenu de ces performances, (le bénéfice par action passe de 112,1 DH en 2014 à 116,38 DH en 2015) le Conseil d'administration compte proposer à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, la distribution d'un dividende de 105 DH par action au même titre qu'en 2014. Au niveau bilanciel, les fonds propres ont connu une hausse de 1,9% et s'établissent à 2,12 MMDH contre 2,07 MMDH en 2014. A contrario, le total bilan recule de 13,9% pour s'établir

Les bons résultats d'Afrikaia Gaz sont portés par une action commerciale soutenue.

à 5,7 MMDH contre 6,6 MMDH, une année auparavant. Côté perspectives, le management souligne qu'«Afrikaia Gaz entend soutenir la dynamique positive de progression de ses résultats, en axant ses efforts sur la génération d'une croissance profitable, tout en maintenant la pression sur ses ratios productifs».

PAR S.B



Le leader résiste à la morosité de la conjoncture

Après des ventes en baisse au premier semestre, Afriquia Gaz parvient à enregistrer une hausse de 2,8%. La rentabilité a été préservée et les actionnaires mieux rémunérés.

Afriquia Gaz a su faire face au contexte national difficile tout en gardant son leadership. Ses états de synthèse de l'exercice 2013 font preuve d'une dynamique commerciale plutôt offensive. Après des ventes en recul de 0,3% en volume au 1^{er} semestre, la société a clôturé l'année sur une hausse des ventes de 2,8%, à 920 003 tonnes métriques. Chose qui ne s'est pas reflétée sur le chiffre d'affaires puisqu'il a accusé un retrait de 3%,

à 4,5 milliards de DH. Sur le même trend, le résultat d'exploitation s'est enfoncé de 8,2% pour se situer à 517,3 MDH. Il aurait pu atteindre un niveau meilleur si certaines charges incompressibles n'avaient pas augmenté. On peut citer à ce titre les autres charges externes qui se sont alourdies de 15,7%, à 257,5 MDH, les charges de personnel en hausse de 11,6%, à 118,6 MDH et les dotations d'exploitation qui sont en progression de 5,4%, à 196 MDH. En découle ainsi une marge d'exploitation de 12,2%, en diminution de 60 points de base.

L'impact de la baisse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation sur les bénéfices a été jugulé grâce aux autres composantes du

compte résultat. D'abord, le résultat financier a limité les dégâts en s'établissant à 11,7 MDH, alors qu'il avait viré au rouge en 2012 à -18,3 MDH. Ensuite, le résultat non courant a bondi de 110% pour s'élever à 6,1 MDH. Résultat : la rentabilité du n°1 national de l'emplissage et de la distribution de GPL s'en est trouvée maintenue avec un résultat net de 383,4 MDH (-0,5%). Ceci s'est répercuté favorablement sur la profitabilité de la société car la marge nette s'est renforcée de 30 points de base, à 8,6%. C'est dans ce sillage que la société s'est montrée plus généreuse en offrant à ses actionnaires un dividende ordinaire de 105 DH contre 100 DH une année auparavant ■

Evolution du cours



Chiffres-clés (comptes sociaux)

(en MDH)	2013	2012	Var (en%)
Chiffre d'affaires	4 445,7	4 597,0	-3,3
Résultat d'exploitation	517,3	563,2	-8,2
Marge opérationnelle (en %)	11,6	12,2	-0,6 pt
Résultat net	383,4	385,1	-0,5
Marge nette (en %)	8,6	8,3	+0,3 pt