



NOTE D'INFORMATION ABREGEE

EMPRUNT OBLIGATAIRE DE 50 000 000 DH

EMISSION PRIMAIRE DE 500 OBLIGATIONS

VALEUR NOMINALE : 100 000 DH

DUREE : 3 ANS

PERIODE DE SOUSCRIPTION : DU 1^{er} AU 4 JUILLET 2002

**SOUSCRIPTION RESERVEE AUX INVESTISSEURS
INSTITUTIONNELS**



CFG Group

**Conseiller et Coordinateur Global
Organisme chargé du placement**

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n° 05/00 du 25/12/00, 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, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 27/06/02, sous la référence 16/06. Le visa du CDVM n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée, dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

ABBREVIATIONS

==

BSL	Bouteilles sans location
CA	Chiffre d'affaires
CAF	Capacité d'autofinancement
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CFC	Chloro-Fluoro-Carbone
CO2	Dioxyde de Carbone
CT	Court Terme
°C	Degré Celsius
DEA	Diplôme d'Etudes Approfondies
DESS	Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées
Dh	Dirhams
Dir	Directeur
EBE	Excédent brut d'exploitation
ETIC	Etats des informations complémentaires
FP	Fonds propres
GPL	Gaz de Pétrole Liquéfié
HT	Hors Taxe
IGR	Impôt Général sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
KDh	Milliers de Dirhams
Kg	Kilogramme
Km	Kilomètre
KV	Kilo Volt
M.	Monsieur
MEA	Monoéthanolamine
MDh	Millions de Dirhams
MLT	Moyen et Long Terme
MVA	Millions de Volt Ampère
ONT	Office National des Transports
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
OPV	Offre Publique de Vente
OTAN	Organisation du Traité de l'Atlantique Nord
P	Prévisionnel
pbs	Point de base
PFI	Prélèvement fiscal à l'importation
PIB	Produit Intérieur Brut
PME/PMI	Petite et moyenne entreprise/Petite et moyenne industrie
RDG	Reçu de Dépôt de Garantie
RN	Résultat Net
ROE	Return on equity : rentabilité des fonds propres
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
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
V	Volt

DEFINITIONS

==

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 .

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.

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/cm²).

Distillation fractionnée

Procédé utilisant une colonne à plateaux et permettant de séparer les deux principaux composants de l'air, l'oxygène et l'azote.

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.

L'oxycoupage

Procédé utilisant un mélange d'oxygène et d'acétylène permettant la découpe des métaux.

Marché des gaz

Marché concernant les gaz médicaux (oxygène, protoxyde d'azote, gaz carbonique), industriels (oxygène, azote, acétylène) et spéciaux (argon, hélium).

SOMMAIRE



	ABREVIATIONS	2
	DEFINITIONS	2
	SOMMAIRE	2
	AVERTISSEMENT	2
	RESTRICTIONS.....	2
	PREAMBULE.....	2
PARTIE I	RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES	2
PARTIE II	CARACTERISTIQUES DE L'OPERATION.....	2
	CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION.....	2
	CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS OFFERTES	2
	MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION	2
	REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS.....	2
PARTIE III	PRESENTATION DE MAGHREB OXYGENE.....	2
	RENSEIGNEMENTS GENERAUX	2
	ORGANISATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE.....	2
	OUTILS ET MOYENS	2
PARTIE IV	ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE	2
	LE MARCHÉ MAROCAIN DES GAZ INDUSTRIELS, MEDICAUX ET SPECIAUX	2
	LE POSITIONNEMENT DE MAGHREB OXYGENE	2
PARTIE V	SITUATION FINANCIERE	2
	TABLEAU ET GRAPHES RESUMANT L'ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE (1999-2001)	2
	ANALYSE DES RESULTATS (1999-2001)	2
	ANALYSE DU BILAN (1999-2001).....	2
	CAPACITE DE REMBOURSEMENT DE MAGHREB OXYGENE	2
PARTIE VI	COMMENTAIRES DE LA DIRECTION GENERALE SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE	2
	ORIENTATIONS STRATEGIQUES	2
	PERSPECTIVES DE L'ANNEE 2002	2
PARTIE VII	FACTEURS DE RISQUE.....	2
	RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE ET A SON SECTEUR	2
	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	2
PARTIE VIII	ANNEXES	2
PARTIE IX	INVESTISSEURS SOLLICITES	2

AVERTISSEMENT



La présente note d'information a été établie conformément au modèle-type abrégé prévu par la circulaire du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) n° 05/00 du 25/12/2000.

Toute information complémentaire peut être obtenue auprès de :

MAGHREB OXYGENE

Rue Ibnou El Ourannane, Ain Sebâa Casablanca

Téléphone : (212) 022 35 22 18

Télécopie : (212) 022 35 22 06

Personne à contacter pour tout complément d'information : M. Belkacem Elmlih

Le CDVM attire l'attention des investisseurs potentiels sur le fait que qu'un investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à la société concernée.

RESTRICTIONS



La présente note d'information s'adresse aux seuls investisseurs dont la liste figure à la partie IX.

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 souscription à ce type d'opération.

Chaque établissement membre du syndicat de placement n'offrira les valeurs mobilières, objet de la présente Note d'Information, à la vente 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 CFG Finance n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE



Conformément aux dispositions de l'article 14 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, 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 a été préparée par CFG Finance agissant en qualité de Conseiller de la société MAGHREB OXYGENE et Coordinateur Global dans le cadre de l'émission obligataire pour un montant global de 50 millions de dirhams, conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 05/00 du 25/12/00 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- Des commentaires, analyses et statistiques de la Direction Générale de MAGHREB OXYGENE, recueillies par CFG Finance, notamment lors de la « Due Diligence » effectuée auprès de la société ;
- Des liasses fiscales de MAGHREB OXYGENE pour les exercices clos aux 31 décembre 1999, 2000 et 2001 ;
- Des rapports des commissaires aux comptes sociaux des exercices clos aux 31 décembre 1999, 2000 et 2001.

Conformément à 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, cette note 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 la société MAGHREB OXYGENE et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions ;
- Tenue à la disposition du public au siège de la bourse des valeurs.

Juin 2002

CFG Finance

PARTIE I

-=-

RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES

Le Conseil d'Administration
Représenté par M. Aziz Akhannouch

Le Conseil d'Administration, représenté par M. Aziz Akhannouch, 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 offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Les Commissaires aux comptes
M. Abdelaziz Almechatt
COOPERS & LYBRAND S.A.

101, Bd Massira Al Khadra
Casablanca
Tel : 022 22 81 24
1^{er} exercice contrôlé : 1996
Expiration du mandat : 2005

M. Abdellah Rhallam

124, Bd Rahal El Meskini
Casablanca
Tel : 022 31 93 13
1^{er} exercice contrôlé : 1996
Expiration du mandat : 2005

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente Note d'Information en effectuant les diligences de la profession et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Les états de synthèse de la société MAGHREB OXYGENE pour les exercices clos les 31 décembre 1999, 2000 et 2001 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèses 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 synthèses. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale, ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Nous certifions que les états de synthèses arrêtés aux 31 décembre 1999, 2000 et 2001 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société MAGHREB OXYGENE ainsi que des résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à cette date conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Le conseiller juridique
M. Mostapha Lesmak
FIDECO

124, Bd Rahal El Meskini
Casablanca
Tel : 022 31 63 49

L'opération, objet de la présente Note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de la société MAGHREB OXYGENE et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Le Conseiller et Coordinateur Global
M. Ramses Arroub
CFG Finance

26 rue Ibnou Khalikane
20 000 Casablanca
Tel : 022 95 98 40

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.

Le Responsable de l'information et de la communication financière

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :
M. Belkacem Elmlih
Directeur Général
MAGHREB OXYGENE
Immeuble Tafraouti, Km 7,5 – Ain Sebaâ Casablanca
Téléphone: (212) 022 35 22 18
Télécopie : (212) 022 35 22 06
E-mail : www.afriquia.co.ma

PARTIE II



CARACTERISTIQUES DE L'OPERATION

CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

CARACTERISTIQUES DES ACTIONS OFFERTES

MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION

REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS

CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

==

Objectifs de l'émission obligataire

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

- De renforcer ses capitaux permanents afin de financer aussi bien les emplois stables qu'une partie du besoin en fonds de roulement, lié en partie à sa relation commerciale avec l'administration et les organismes de la santé publics.
- De diversifier ses sources de financement et d'affiner la gestion de la correspondance actifs – passifs de son bilan ;
- D'accéder au marché de la dette pour habituer les épargnants institutionnels à souscrire aux émissions de la société. La répétition d'émissions obligataires et leur remboursement réussi banalise l'émetteur et permet, progressivement d'abaisser la prime de risque et donc le coût du financement.

Cadre de l'opération

L'Assemblée Générale Ordinaire du 27 mai 2002 autorise le Conseil d'Administration à contracter un ou plusieurs emprunts obligataires, dans un délai de cinq ans, pour un montant total plafonné à 60 millions de dirhams.

L'Assemblée Générale Ordinaire du 27 mai 2002 délègue au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires pour procéder à la réalisation de ces emprunts obligataires aux conditions qu'il jugera convenable, notamment en ce qui concerne les périodes de réalisation, le taux d'intérêt, le prix d'émission, la durée de remboursement, le mode d'amortissement et le montant de chacune de ces émissions, dans la limite du plafond spécifié dans la première résolution.

Pour la réalisation de ces emprunts, le Conseil d'Administration pourra passer toutes conventions avec tout établissement de crédit, remplira toutes les formalités et plus généralement fera le nécessaire.

Les conditions de l'émission obligataire de 50 millions de dirhams, objet de la présente Note d'Information, ont été fixées par le Conseil d'Administration le 12 juin 2002.

CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS OFFERTES

--

Montant brut de l'émission	50 000 000 Dh.
Maturité	3 ans.
Valeur nominale unitaire	100 000 Dh.
Nombre des titres émis	500.
Taux facial	Fixe ou Variable (au choix de l'investisseur au moment de la soumission).
Taux fixe	6,20% , soit le dernier taux des bons du Trésor à 3 ans (arrondi au centième supérieur) obtenu par interpolation linéaire entre le taux à 2 ans et à 5 ans, relevés sur le marché primaire lors de la séance adjudicataire MLT du 11/06/2002 + une prime de risque.
Taux variable	<u>Premier coupon</u> : 4,90%, soit le dernier taux des bons du Trésor à 52 semaines (arrondi au centième supérieur) retenu lors de la séance adjudicataire CT du 18/06/2002 + la prime de risque. <u>Deuxième coupon</u> : égal à la moyenne annuelle des taux des bons du Trésor à 52 semaines, calculée entre la date de jouissance du titre (11 juillet 2002) et la première date d'anniversaire des obligations (11 juillet 2003) + la prime de risque. <u>Troisième coupon</u> : égal à la moyenne annuelle du taux des bons d Trésor à 52 semaines, calculée entre la première date d'anniversaire (11 juillet 2003) et la deuxième date d'anniversaire des obligations (11 juillet 2004) + la prime de risque.
Prime de risque	130 pbs maximum.
Date de jouissance	11 juillet 2002.
Date de règlement	11 juillet 2002.
Méthode d'allocation	Adjudication à la hollandaise.
Païement du coupon	Annuellement, aux dates anniversaires du titre.
Remboursement du principal	<i>In fine</i> , soit à l'échéance de l'emprunt.
Forme juridique des titres émis	Obligations au porteur, entièrement dématérialisés par inscription au dépositaire central (Maroclear).
Droits rattachés	Chaque obligation confère à son détenteur un droit au coupon annuel et au remboursement, <i>in fine</i> , du principal.
Garantie	Cette émission ne fait l'objet d'aucune garantie.
Rang des créances	Il n'existe aucune subordination de cet emprunt obligataire par rapport aux autres dettes de la société.
Animation de marché	Casablanca Finance Markets assurera l'animation du marché des obligations MAGHREB OXYGENE sur le marché secondaire pendant toute la durée de vie des titres, en assurant une cotation quotidienne à l'achat et à la vente des titres émis. Cet engagement est valable pour un volume de transactions quotidien cumulé d'achats et de ventes de 5 % du montant total de l'émission, et avec un écart maximum entre taux vendeur et taux acheteur de 15 pbs.

Négociabilité des titres	Au terme de la période de souscription, les obligations, objet de la présente Note d'Information, seront librement négociables dans les conditions fixées par la loi, et ce par toute personne physique ou morale. Ces obligations ne seront pas cotées à la bourse de Casablanca.
Remboursement anticipé	MAGHREB OXYGENE s'interdit de procéder, pendant toute la durée de l'emprunt, à l'amortissement anticipé des obligations. Toutefois, la société se réserve le droit de racheter ses obligations sur le marché secondaire, dans le contexte prévu par la réglementation en vigueur, ces opérations étant sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Clauses d'assimilation	Les obligations émises ne font l'objet d'aucune assimilation aux titres d'une émission antérieure.

MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION

--

Bénéficiaires	La souscription à l'opération s'effectue en espèces et s'adresse exclusivement aux investisseurs suivants, dont la liste figure dans la partie IX de la présente note : Au terme de la période de souscription, les obligations seront librement négociables de gré à gré par tout type d'investisseurs y compris ceux qui ne seraient pas sollicités dans le cadre de la présente opération.
Identification des souscripteurs	<u>Investisseurs institutionnels nationaux</u> : Modèle d'inscription au registre de commerce. <u>OPCVM nationaux</u> : Photocopie de la décision d'agrément, et le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal pour les FCP et le numéro du registre de commerce pour les SICAV.
Modalités de souscription	Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner selon le schéma suivant : Formuler une ou plusieurs demandes en spécifiant le montant désiré, la nature du taux (fixe ou variable) et le niveau de prime de risque ou de taux souhaités. Les demandes émanant d'un même souscripteur étant cumulatives, le souscripteur pourra être servi à hauteur du cumul de ses demandes dans la limite des titres disponibles. Chaque souscripteur devra remettre un bulletin de souscription ferme et irrévocable dans un pli sous scellé à l'organisme chargé du placement. Il devra accompagner ce pli d'un formulaire indépendant précisant uniquement le montant cumulé de ses souscriptions. A l'issue de la période de souscription, et en présence d'un représentant de l'organisme chargé du placement, d'un représentant de l'émetteur et d'un représentant de CFG Group, il sera procédé à l'ouverture des plis le 5 juillet 2002, à la consolidation de l'ensemble des souscriptions par paliers de taux et enfin à l'allocation selon la méthode définie ci-après.
Méthode d'allocation	L'allocation des titres, en commençant par le taux le plus bas, se fera selon la procédure suivante : L'émetteur fixe le taux limite de l'adjudication. Seules les soumissions faites à un taux inférieur ou égal au taux limite sont satisfaites. En cas de reliquat à répartir entre plusieurs soumissions au même taux, la date et l'heure de souscription fera foi, la priorité étant donnée à la souscription la plus ancienne. Si la demande de l'adjudicataire est retenue, ce dernier sera servi aux taux de sa soumission.
Organisme de placement	Casablanca Finance Markets.
Domiciliation et centralisateur de l'émission	Casablanca Finance Markets.
Période de souscription	Du 1 ^{er} au 4 juillet 2002.
Annonce des résultats	8 juillet 2002.
Règlement des souscriptions	Les adjudicataires dont les offres sont retenues seront informés par fax du montant attribué et la date de règlement.

Publication des résultats

Les résultats de l'opération feront l'objet d'un communiqué de presse au plus tard une semaine après la fin de la période de souscription.

Représentation des obligataires

En attendant la tenue de l'assemblée Générale Ordinaire des obligataires qui devra intervenir dans le délai d'un an à compter de l'ouverture des souscriptions et au plus tard trente jours avant le premier amortissement, il sera désigné un mandataire provisoire 3 jours après la date de jouissance. L'identité du mandataire provisoire, sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse le 14 juillet 2002.

REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS

==

Les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. En l'état actuel de la législation, le régime fiscal en vigueur, s'appliquant aux obligations, est le suivant :

A) Revenus

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

1. Personnes résidentes

Personnes soumises à l'IGR

Les revenus de placement à revenu fixe sont soumis à L'IGR au taux de :

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

Personnes soumises à l'IS

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à l'IS au taux de 20%. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits :

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

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%.

B) Plus-values

1. Personnes résidentes

Personnes morales

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

Personnes physiques

Conformément aux dispositions de l'article 94 de la loi 17-89 relative à l'impôt général sur le revenu (IGR), les profits nets de cession des obligations sont soumises à l'IGR au taux de 20%, par voie de retenue à la source.

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

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

Selon les dispositions de l'article 92 (II) et 93 (II) de la loi 17-89 relative à l'IGR, sont exonérés de l'impôt :

- les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 20.000 DH ;
- la donation des obligations effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

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

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

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

2. Personnes non résidentes

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

PARTIE III



PRESENTATION DE MAGHREB OXYGENE

RENSEIGNEMENTS GENERAUX

ORGANISATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE

OUTILS ET MOYENS

RENSEIGNEMENTS GENERAUX

==

Signalétique de l'entreprise

Dénomination sociale	« MAGHREB OXYGENE » SA
Siège social	Immeuble Tarfraouti, Km 7,5 Route de rabat Ain Sebaa Casablanca
Téléphone	(212 22) 35 22 18/22 à 24/26
Télécopie	(212 22) 35 22 06
Forme juridique	Société anonyme régie par la loi n°17/95 relative aux sociétés anonymes. La société a procédé à l'harmonisation de ses statuts aux nouvelles dispositions de cette même loi, suite à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 26 novembre 1999
Date de constitution	1977
Durée de vie	99 ans
N° de registre de commerce	
Activité	Fabrication et distribution de gaz
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social	81 250 000 Dh réparti en 812 500 actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune

Objet social

La société a pour objet :

- La fabrication de gaz industriels et médicaux, distribution de produits et matériels de soudage, distribution de produits et matériels médicaux et 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.

Principales étapes de développement

MAGHREB OXYGENE est fondée en 1977 par MM. Ahmed Akhannouch et Ahmed Wakrim à la suite d'une grève généralisée chez les pétroliers et chez la SMOA (Société Marocaine d'Oxygène et d'Acétylène), seul intervenant à l'époque sur le marché des gaz. Cet incident suscite alors un intérêt au sein d'AKWA Group pour le secteur des gaz industriels. MAGHREB OXYGENE s'oriente ainsi, dès l'origine, vers son activité principale, à savoir la fabrication des gaz de l'air et d'acétylène à partir de deux unités de production basées à Berrechid.

A partir de 1982 et afin de satisfaire les besoins de sa clientèle, MAGHREB OXYGENE élargit sa gamme de produits aux gaz médicaux et alimentaires par 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). La volonté de MAGHREB OXYGENE est d'établir une stratégie de pénétration du marché basée sur un développement produit/marché.

Afin de compléter son offre de gaz industriels et médicaux, MAGHREB OXYGENE lance, dès 1992, deux activités de négoce et de service spécialisées, l'une dans le matériel médical et l'autre dans le matériel de soudage. L'activité médicale est créée avec pour principal but l'installation de réseaux de fluides médicaux en milieu hospitalier afin d'offrir un service complet à la clientèle traditionnelle consommatrice de gaz médicaux. Cette activité s'élargit

ensuite à l'importation et à la revente d'équipements médico-techniques. Dans la même perspective, le négoce de matériel de soudage est mis en place pour compléter l'offre en direction des utilisateurs de gaz pour le soudage. Elle offre ainsi tous les accessoires et consommables « flammes », « électriques » et « équipements » nécessaires à la soudure.

Anticipant la croissance du marché, MAGHREB OXYGENE investit 130 MDh en 1994, dans une unité de production d'oxygène et d'azote sur un nouveau site à Had Soualem.

La même année, l'organisation de MAGHREB OXYGENE connaît un profond changement dans le cadre d'une réorganisation générale d'AKWA Group et de ses filiales. MAGHREB OXYGENE bénéficie dès lors de l'externalisation de certaines fonctions à travers des sociétés de moyens : « AKWA Holding », « AFRIQUIA Management » et « AFRIQUIA Logistique », et opte pour la spécialisation de ses directions par activité. MAGHREB OXYGENE dépend désormais d'une direction spécifique d'AKWA Group, celle du pôle Fluides.

En 1998, MAGHREB OXYGENE complète sa gamme de produits en investissant 9 MDh dans une unité de production d'hydrogène à Had Soualem, couvrant ainsi l'ensemble des besoins et attentes du marché. La même année, la société réalise l'extension de la capacité de l'unité de CO₂ existante de 40% et l'adjonction d'une seconde unité à Berrechid conçue selon les dernières technologies en la matière, pour un investissement global de 7,5 MDh.

Pour MAGHREB OXYGENE les années 1999 et 2000 marquent une nouvelle étape dans son histoire :

- Considérant la qualité comme un véritable outil de gestion de production, MAGHREB OXYGENE obtient la certification ISO 9002 de son site industriel de Had Soualem et met en conformité au normatif ISO 9002 le centre de conditionnement multi-produits de Berrechid et les six unités de fabrication qu'il exploite ;
- Pour augmenter notablement ses stocks de sécurité, MAGHREB OXYGENE procède à un redimensionnement des capacités de stockage de ces gaz de référence de façon à disposer, à tout instant, d'une autonomie pour réagir face à un incident de fonctionnement de ses installations ;
- Pour être à la fois réactif et efficace face à un éventuel nouvel entrant sur le marché des gaz industriels, MAGHREB OXYGENE choisit de devancer les événements en investissant dans 3 trois stations de conditionnement régionales et dans plusieurs points de ventes afin de renforcer son réseau de distribution.
- Enfin, l'ouverture du capital de MAGHREB OXYGENE, suite à son introduction en bourse en 1999, illustre la volonté de l'entreprise de se joindre au cercle des entreprises marocaines conscientes des nouveaux enjeux économiques et de la nécessité de plus de transparence.

Evolution du capital social et de l'actionnariat

Le capital social de MAGHREB OXYGENE s'établit au 31 décembre 2001 à 81.250.000 Dh réparti en 812.500 actions de 100 Dh de valeur nominale.

Date	Capital initial (En Dh)	Nature de l'opération	Nombre d'action + créées / - annulées	Nominal (En Dh)	Montant de l'augmentation de capital	Capital final
1999	50.000.000	Incorporation de réserves	+150.000	100	15.000.000	65.000.000
1999	65.000.000	Division du nominal	+650.000	50	-	65.000.000
1999*	65.000.000	Souscription en numéraire	+325.000	50	16.250.000	81.250.000
2001	81.250.000	Augmentation du nominal	-812 500	100	-	81.250.000

* Augmentation de capital par appel public à l'épargne

A sa création en 1977, MAGHREB OXYGENE est détenue à parts égales par ses fondateurs, MM Ahmed Akhannouch et Ahmed Wakrim. Pour faire face aux besoins importants en capitaux, plusieurs apports en comptes courants sont effectués avant d'être ensuite intégrés au capital. L'effort financier des fondateurs est relayé par le Groupe AFRIQUIA, par le biais de sa filiale AFRIQUIA SMDC, à travers des augmentations de capital successives. Lors de la restructuration du Groupe en 1994, les parts détenues par AFRIQUIA SMDC sont progressivement transférées au niveau d'AKWA Group.

Ainsi, en 1996, AKWA Holding devient le principal actionnaire de MAGHREB OXYGENE avec 44% du capital, AFRIQUIA SMDC ne détenant plus que 34% de la société.

En 1999, l'augmentation de capital par souscription en numéraire lors de l'introduction de MAGHREB OXYGENE à la bourse des Valeurs de Casablanca en juin 1999, fait passer la participation d'AKWA Holding, la holding

détenue par la famille Akhannouch et la famille Wakrim, dans le capital de MAGHREB OXYGENE, de 84% à 67%.

Répartition du capital

Au 31 décembre 2001, le capital social de MAGHREB OXYGENE est réparti comme suit :

Identité des actionnaires	Capital		Droits de vote	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits	% des droits
AKWA Holding	498 113	61,30%	498 113	61,30%
Actionnaires de référence de AKWA Holding	70 637	8,70%	70 637	8,70%
AL WATANIA	32 500	4,00%	32 500	4,00%
ATLANTA	32 500	4,00%	32 500	4,00%
CDG	16 250	2,00%	16 250	2,00%
Flottant en bourse	162 500	20,00%	162 500	20,00%
	812 500	100,00%	812 500	100,00%

Les actionnaires de référence de MAGHREB OXYGENE, les familles Akhannouch et Wakrim ont cédé 10% du capital de la société, après à son introduction en bourse en 1999, à des investisseurs institutionnels dans le cadre d'un placement privé.

Présentation d'Akwa Group

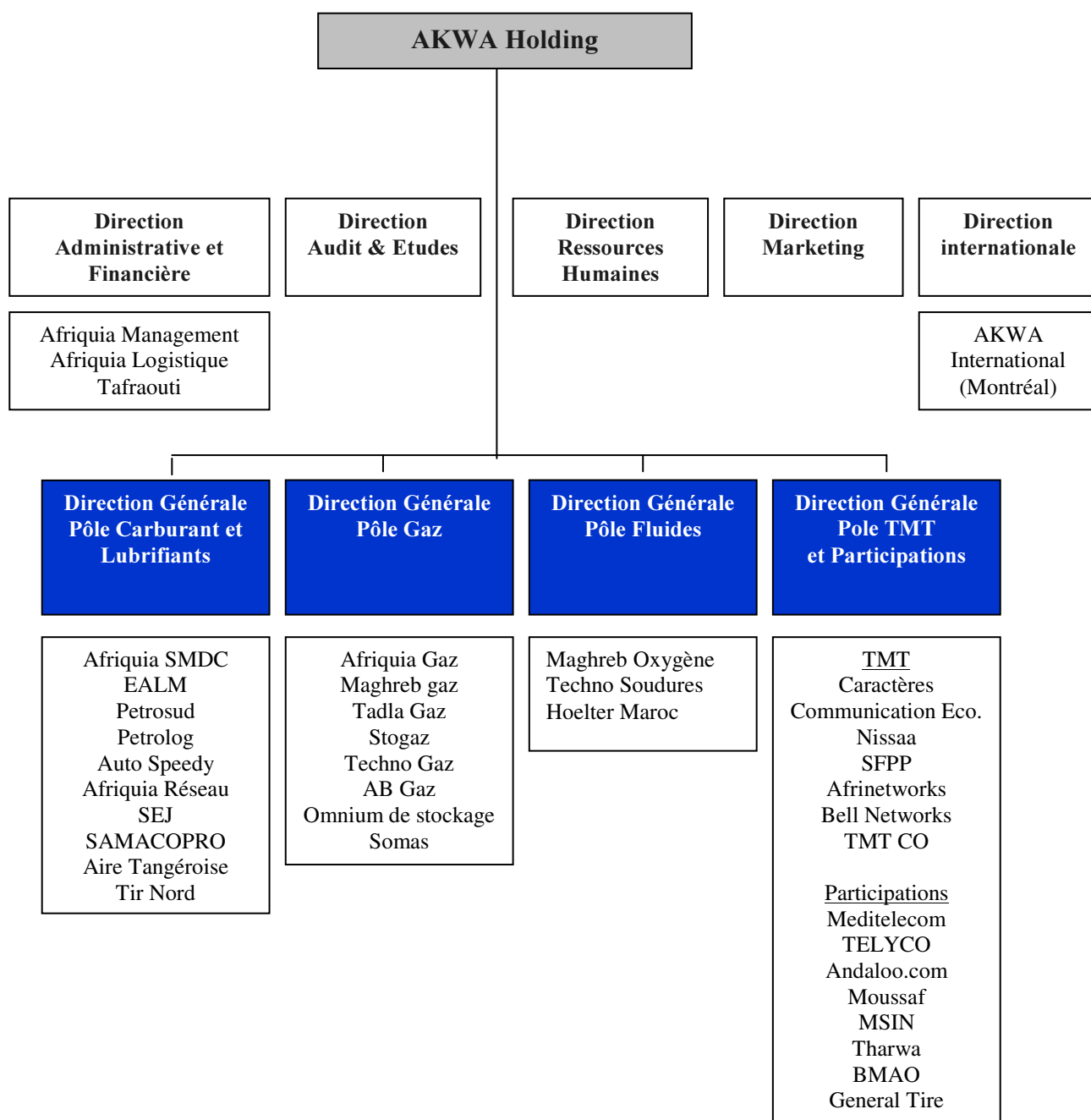
La naissance d'Akwa Group remonte à la fin des années 50, à l'initiative de MM Akhannouch et Wakrim. Afrikaia SMDC, première entreprise du Groupe créée en 1959, est à la base de tout son développement. Cette société a pour activité la distribution et la commercialisation de carburant. En **1965**, le Groupe se diversifie avec la création d'un département gaz au sein de la société Afrikaia SMDC, spécialisé dans le stockage, le conditionnement et la distribution de gaz GPL (propane et butane) sous la marque AFRIQUIA GAZ. Plusieurs entreprises sont ensuite créées, regroupées autour de quatre pôles : le pôle Carburant et Lubrifiants, le pôle Gaz, le pôle Fluides et le pôle TMT.

En **1994** naît Akwa Holding, une structure légale et financière dotée d'un capital de 112 MDh, détenue à parts égales par les familles Akhannouch et Wakrim. Akwa Holding abrite les quatre pôles d'activité et assure toutes les opérations fonctionnelles qui ne relèvent pas de l'activité première des entreprises.

En **2001**, AKWA Group adopte un nouvel organigramme qui regroupe la quarantaine d'entreprises du Groupe en quatre pôles d'activité complémentaires : le pôle Carburants, lubrifiants et services aux automobilistes, le pôle Gaz, le pôle Fluides, et le pôle TMT. En **2001**, il réalise un chiffre d'affaires annuel d'environ 6,5 milliards de dirhams, un cash flow de plus de 300 MDh, et compte approximativement 1 500 collaborateurs.

En mars **2002**, Akwa Group adopte une nouvelle dénomination, soulignant ainsi la volonté du groupe de communiquer sur ses valeurs de modernité et de marocanité. L'objectif de cette réorganisation est de séparer les métiers développés par le Groupe et d'optimiser ainsi, le fonctionnement de toutes les entités du Groupe, dont notamment les nouveaux métiers porteurs et à forte valeur ajoutée dans le domaine des TMT (Technologies Médias et Télécommunications).

Organigramme d'AKWA Group



La philosophie de cette réorganisation, est le regroupement des moyens et la séparation des métiers. Chaque filiale est gérée par un directeur général qui reporte au directeur du pôle dont dépend la société.

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

- Akwa Holding qui coiffe l'ensemble des quatre pôles d'activité ;
- Tafraouti SA, société de gestion du parc immobilier du Groupe ;
- Afriquia Management ;
- Afriquia Logistique.

Des contrats de gestion, bien définis, régissent la relation commerciale entre AFRIQUIA GAZ et les sociétés de moyens du groupe.

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

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

Afriquia Management

Afriquia Management gère tous les systèmes d'information des filiales : la comptabilité, la trésorerie, le recouvrement, l'informatique, le service juridique, le contrôle de gestion et la paie. Au moment de la création de la société, une partie importante du personnel administratif et financier des différentes filiales, est transférée vers Afriquia Management. Celle-ci effectue désormais pour le compte des sociétés tous les traitements administratifs et financiers, et facture ses prestations en fonction de règles précises d'affectation. Dans la pratique, le traitement effectué par Afriquia Management est adressé au management de la société, et l'information financière, ainsi harmonisée, est ensuite examinée dans le cadre de réunions régulières entre le management de la société et ses interlocuteurs au sein du Groupe.

La gestion de trésorerie est assurée par Afriquia Gestion Management sous les directives et les recommandations des directions financières des différentes filiales. Le taux appliqué aux crédits de trésorerie intragroupe est de 7,0%.

Afriquia Management est également chargée de l'organisation et de l'évolution du système d'information, ce qui permet à chaque entité 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.

Afriquia Logistique

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

Présentation du Pôle Fluides

Le Pôle Fluides est un pôle d'activité d'AKWA Group, qui réunit les sociétés intervenant dans la mise en œuvre de fluides hors Gaz de Pétroles Liquéfiés (GPL) et Carburants. A l'heure actuelle, ce pôle est constitué de deux sociétés :

- MAGHREB OXYGENE ;
- TECHNO SOUDURE, qui a pour vocation essentielle la fabrication d'électrodes de soudure ;

Une troisième société, HOELTER ENVIROTECH est en cours de création. Elle sera détenue à 50% par AKWA Group et 50% par HOELTER TECHNOLOGIES HOLDING AG, société spécialisée dans le traitement de l'eau et des déchets.

MAGHREB OXYGENE est l'entreprise la plus importante du pôle Fluides et représente près de 90% du chiffre d'affaires de ce dernier. Elle est ainsi liée au groupe et aux sociétés de moyens par des contrats de prestations de services. D'autres contrats, à caractère commercial, sont également établis entre MAGHREB OXYGENE et d'autres sociétés du groupe :

- Contrat de fourniture d'oxygène et d'azote par MAGHREB OXYGENE à TECHNO GAZ,
- Contrat de fourniture de propane par AFRIQUIA Gaz à MAGHREB OXYGENE à des prix de cession accordés en fonction des cours du marché,
- Contrat de distribution exclusive d'électrodes industrielles produites par TECHNO SOUDURE.

Environnement réglementaire du marché

Le marché des gaz au Maroc est peu réglementé. Aujourd'hui, seule la sécurité des établissements sensibles et l'utilisation de produits dangereux sont régies par des textes de loi à des fins préventives. En effet, les points de distribution et de stockage des gaz ainsi que les contenants (bouteilles et vrac) et le transport des matières dangereuses sont soumis à une réglementation précise.

Le Dahir du 25 Août 1914, modifié par plusieurs dahirs successifs porte sur la réglementation « des établissements insalubres, incommodes et dangereux ». Ce texte établit une classification des établissements en trois catégories suivant la nature des opérations qui y sont effectuées ou des inconvénients qu'ils présentent en terme de sécurité, de salubrité ou de commodité publique.

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

Le Dahir du 12 janvier 1955 précise quant à lui les modalités de contrôle et d'utilisation des appareils lors de la production, l'emmagasinage et la mise en œuvre des gaz comprimés, liquéfiés ou dissous. Tout contenant de gaz doit obligatoirement comporter des marques d'identité et de service. Ces dernières doivent mentionner le constructeur, le volume, la pression, la date et le lieu de fabrication du contenant. La marque de service doit faire apparaître la désignation des gaz qui peuvent être contenus, la pression et la charge maximale de l'appareil.

Tout appareil neuf ne peut être mis en circulation qu'après avoir subi avec succès une mise à l'épreuve qui consiste à soumettre l'appareil à une pression hydraulique définie réglementairement par le 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 administrative spécialisée (les services des mines) qui délivre une homologation de mise en service. 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 peut contrôler régulièrement ses emballages par le biais d'un organisme externe certifié, tel que Véritas, afin de s'assurer de la sécurité de ses contenants. Toutes les indications mentionnées ci-dessus doivent nécessairement apparaître sur le corps des bouteilles ou des citernes. Tout contrevenant aux termes de ce dahir peut être sanctionné par des amendes diverses et le retrait de ses emballages de la circulation.

Le Dahir de 1963 modifié en 1995 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.

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. Cependant, les droits de douanes cumulés (hors TVA) sur les gaz importés sont de 17,75 % sur l'hélium, de 4,65 % sur l'argon, de 0 % sur les emballages sans soudure et de 50,25% sur les bouteilles soudées. Toutefois, dans le cadre de l'accord de libre-échange signé entre le Maroc et l'Union Européenne, les droits d'importation sur ces produits doivent connaître une baisse progressive.

ORGANISATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE

==

Conseil d'Administration

Actuellement, «la société est administrée par un conseil composé de trois (3) membres au moins et de quinze (15) membres au plus pris parmi les personnes physiques ou morales, actionnaires. Les administrateurs sont nommés au cours de la vie sociale par l'assemblée générale ordinaire » (Extrait des statuts, article 14). « La durée des fonctions des administrateurs ne peut excéder 6 ans. Les administrateurs sont rééligibles ». (Extrait des statuts, article 15).

De ce fait, MAGHREB OXYGENE est administrée par un conseil qui se réunit une fois par an. Toutefois, le conseil d'administration peut se réunir à chaque fois que les circonstances l'imposent. Les membres du Conseil d'Administration sont :

Président	M. Aziz Akhannouch
Administrateurs	M. Ali Wakrim
	M. Abdellah Hamza
	AKWA Group représentée par M. Youssef Iraqui Housseini

Dirigeants de la société

Présidence et Direction du pôle Fluides

M. Aziz Akhannouch (40 ans) : après un diplôme à l'université de Sherbrooke au Canada, où il s'est spécialisé en administration des affaires, il entame sa carrière professionnelle par de nombreux stages en France et à l'étranger, notamment dans le groupe Elf. De retour au Maroc, il intègre AFRIQUIA SMDC où il occupe plusieurs fonctions, avant d'assumer la fonction de Directeur Général de cette filiale. En 1994, il devient Président d'AKWA Group et entame un ambitieux programme de réorganisation et de restructuration dont l'objectif est de séparer les différents métiers du Groupe et de regrouper ses moyens (administratifs et logistiques). La nouvelle organisation issue de ce programme comprend environ 30 filiales, dont quatre sociétés de moyens.

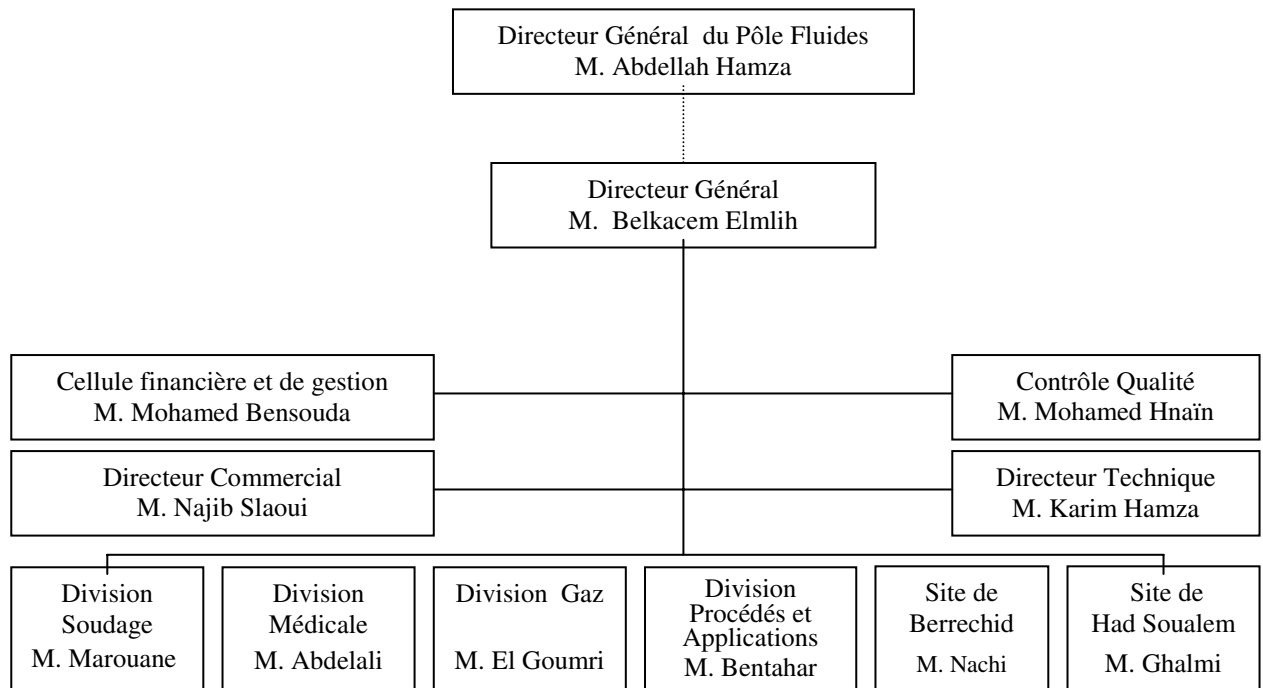
M. Abdellah Hamza (48 ans) : après l'obtention d'un DEA en Economie Financière et un DESS en Gestion, il rejoint MAGHREB OXYGENE en 1984 en qualité de Directeur Administratif. Il participe alors activement au développement de l'entreprise pour en devenir deux ans plus tard le Directeur Général. Lors de la restructuration du Groupe en 1994, il prend la direction générale du pôle Fluides, poste qu'il occupe actuellement.

Dirigeants opérationnels

M. Belkacem Elmlih (52 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.

M. Mohamed Bensouda (39 ans) : après une maîtrise en gestion à l'Université du Québec, il entame sa carrière au sein de la Banque Marocaine du Commerce Extérieur (BMCE Bank), où il est successivement attaché de direction auprès du département organisation et procédures, et directeur de deux grandes agences bancaires de Casablanca. Fort de cette expérience, il prend en charge la Direction Administrative et Financière de MAGHREB OXYGENE en 1997, poste qu'il occupe actuellement.

Organigramme de MAGHREB OXYGENE (avant la nouvelle organisation)



L'organisation représentée ci-dessus était opérationnelle jusqu'à fin 2001. Pour faire face à un marché en mutation, MAGHREB OXYGENE a choisi de se doter d'une nouvelle organisation, opérationnelle depuis début 2002, et basée sur un déploiement régional et une redéfinition de sa notion d'activité. Entamée en janvier 2001, avec le concours d'un consultant externe, l'élaboration de cette nouvelle organisation a nécessité 6 mois et a été progressivement mise en place tout au long du second semestre 2001.

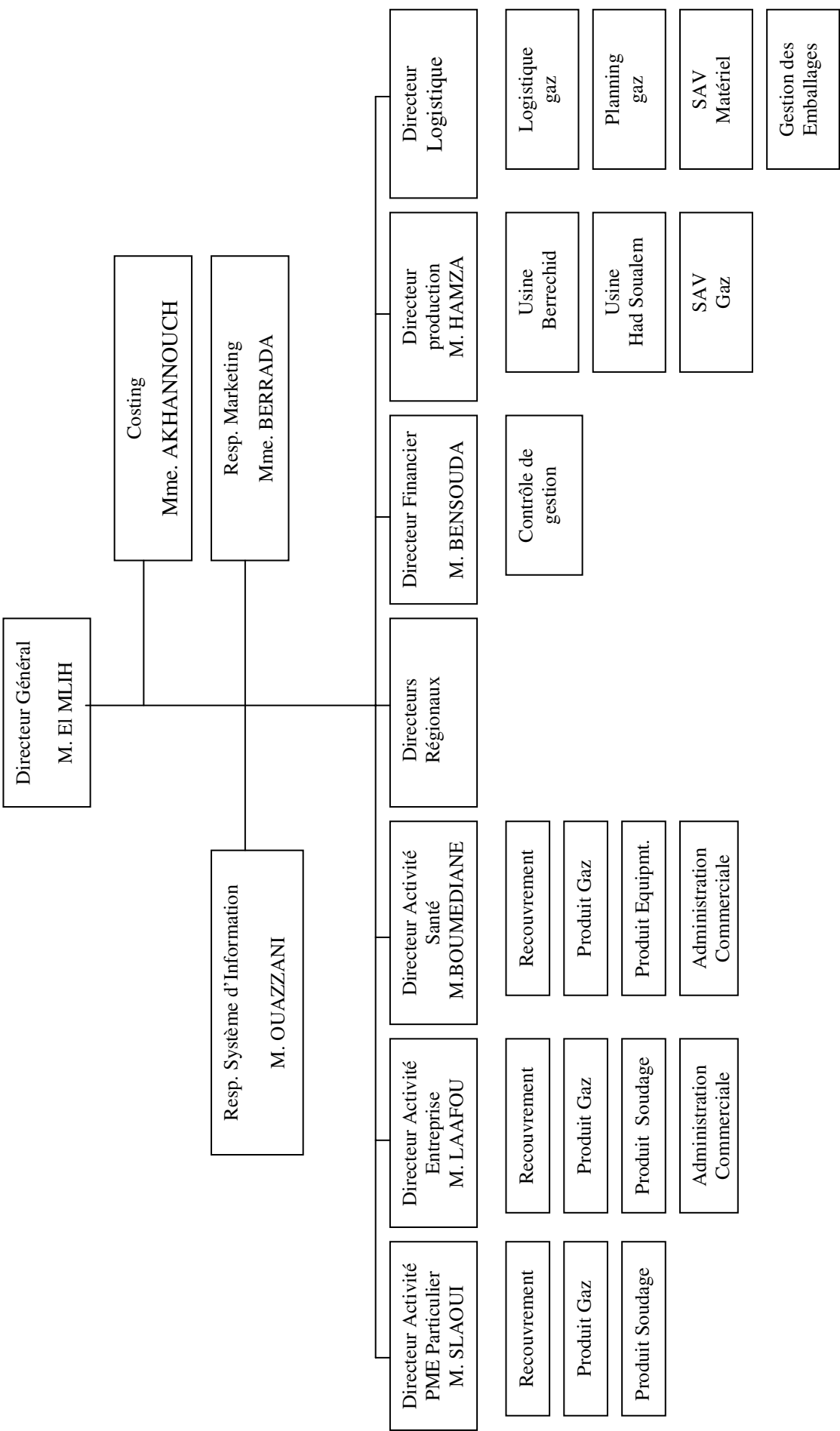
Désormais, MAGHREB OXYGENE compte sept directions régionales (Casablanca, Rabat, Marrakech, Fès, Oujda, Tanger, Agadir) dont cinq sont équipées de stations de conditionnement.

Les activités de MAGHREB OXYGENE ne sont plus définies en terme de produits mais en terme de typologie de clients. Ainsi les activités Gaz, Soudage et Santé sont remplacées, respectivement, par les activités Entreprises, particuliers-PME, et Santé. La raison de cette redéfinition est de pouvoir offrir à chaque utilisateur une offre globale (gaz et produits) selon ses besoins, son activité, son pouvoir d'achat, et quelque soit sa position géographique :

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

Cependant, comme cette nouvelle organisation n'a été effective qu'à partir de janvier 2002, toutes les analyses de cette note d'information, sont faites selon la segmentation des activités de l'ancienne organisation.

Nouvel organigramme de MAGHREB OYGENE



OUTILS ET MOYENS



Sites de production

MAGHREB OXYGENE dispose de deux sites de production :

Le site de Berrechid

Ce site, inauguré en 1977, occupe une superficie de 6 hectares et abrite cinq unités de production et un ensemble d'unités de conditionnement, certifiées ISO 9002 :

- Une unité d'acétylène, gaz obtenu par action de l'eau sur le carbure de calcium, d'une capacité de 525 000 kg/an ;
- Une unité de protoxyde d'azote, dégagé par la décomposition thermique du nitrate d'ammonium, d'une capacité de 200 000 kg/an ;
- Deux unités de gaz carbonique, obtenu à partir de la combustion du propane ; la première unité, d'une capacité de 2 200 000 kg/an est complètement remise à neuf en 1997 et la seconde d'une capacité de 1 600 000 kg/an est opérationnelle depuis mars 1998.
- Une unité d'oxygène et d'azote, entretenue en l'état pendant deux ans après le démarrage en 1994 de la nouvelle unité de Had Soualem afin d'assurer une permanence de production en cas de panne de cette dernière. Depuis 1997, cette unité n'est plus exploitée.

Outre ces trois gaz (acétylène, protoxyde d'azote, gaz carbonique), l'usine de Berrechid produit à la demande de ses clients, toutes les combinaisons possibles de mélanges gazeux. Parallèlement à l'activité de production de gaz, l'usine dispose d'une unité qui assure le conditionnement d'autres gaz importés tels que les gaz réfrigérants et l'argon.

Le site de Had Soualem

Ce site qui s'étend sur une superficie d'un hectare est inauguré en 1994. L'installation du site bénéficie de la proximité d'une ligne haute tension : les coûts de production de l'oxygène et de l'azote sont ainsi sensiblement réduits. Le poste de transformation de ce site est un poste électrique Haute Tension qui transforme l'alimentation de 60 kV en une tension moyenne de 6 kV et en une basse tension de 380 V. Le coût de cette installation est de 12 MDh. Afin de se prémunir des risques de coupures d'électricité, MAGHREB OXYGENE s'est dotée de deux lignes d'alimentation et investi en 1999 dans l'achat d'un transformateur de secours d'une puissance de 6 MVA d'un coût estimé à 2,6 MDh.

Ce site comprend deux unités certifiées ISO 9002 :

- Une unité d'oxygène et d'azote, obtenus par liquéfaction de l'air, d'une capacité de 15 000 000 m³/an, fonctionnant en continu 24h/24 ;
- Une unité d'hydrogène, obtenu par électrolyse de l'eau, d'une capacité de 800 000 m³/an.

Les procédés de production

Production d'oxygène et d'azote¹

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.

¹ Se référer au schéma du principe de fabrication dans les annexes

Production acétylène

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

Production de 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.

Production de 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.

Production d'hydrogène

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

Les approvisionnements

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

- les articles revendus en l'état sont principalement des gaz non produits localement. Il sont importés et revendus pour compléter la gamme de gaz commercialisée par la société. Certains articles de soudage et d'installation médicale font aussi partis des articles revendus en l'état ;
- les matières premières qui sont utilisées dans les processus de fabrication comme le nitrate d'ammonium, le carbure de calcium, l'acétone et le propane ;
- les matières et fournitures consommables qui sont assurés par les services d'approvisionnement de MAGHREB OXYGENE ;
- les biens d'équipement qui sont effectués, dans leur grande partie, par AFRIQUIA Logistique pour le compte de MAGHREB OXYGENE.

Les approvisionnements de la division gaz en matières premières, se font auprès de fournisseurs marocains et étrangers. Le nitrate d'ammonium et le carbure de calcium, utilisés pour la production de protoxyde d'azote qui représente 10% des achats, sont importés d'Europe. Les gaz importés et revendus en l'état (Hélium, Argon et CFC) sont à 90% importés auprès de fournisseurs européens. Par ailleurs, MAGHREB OXYGENE importe 80% du matériel destinés à la division Soudage de France, d'Italie et des Etats-Unis et 40% des achats pour la division Médicale de France et d'Italie.

Les délais de paiement pour les achats d'articles revendus en l'état, les matières premières et les fournitures consommables sont de 90 à 120 jours. Les délais de paiement pour les biens d'équipement sont supérieurs à 150 jours.

Le stockage et la mise en bouteille des gaz

Les gaz produits (hormis l'acétylène) sont stockés sous forme liquide dans des réservoirs cryogéniques à des températures variant entre -196°C et -70°C. Ces citernes sont localisées sur le lieu de production (Berrechid et Had Soualem) ou au niveau des centres emplisseurs. Pour approvisionner les différents revendeurs, la mise en bouteille s'effectue ensuite dans chacun des cinq centres emplisseurs. Ces derniers, localisés à Casablanca, Berrechid, Agadir, Fès et Oujda possèdent chacun un réservoir cryogénique dont la capacité varie entre 5 000 et 10 000 litres, une pompe cryogénique haute pression, un réchauffeur atmosphérique et une rampe de remplissage.

MAGHREB OXYGENE investit en 1999 dans un nouveau centre emplisseur à Fès, pour un montant de 2,3 MDh, opérationnel depuis octobre de la même année. Ce centre a pour rôle de servir de dépôt régional, et d'assurer le conditionnement de l'oxygène industriel. Sa capacité de production est de 5000 m³ et sa capacité de stockage s'établit en moyenne de 350 à 400 bouteilles, tous gaz confondus.

L'oxygène liquide produit dans le site industriel de Had Soualem est transporté par camion-citerne dans les centres emplisseurs, et stocké dans les réservoirs avant d'être soutiré et comprimé au moyen d'une pompe cryogénique, dans des bouteilles de 150 ou 200 bars. MAGHREB OXYGENE possède aujourd'hui un parc de plusieurs dizaines de milliers de bouteilles.

La capacité d'emplissage de l'ensemble des centres est de 1 200 m³ par heure ; la capacité de stockage, tous centres confondus, est, quant à elle, de 820 000 litres pour l'oxygène et l'azote, 120 000 Kg pour le gaz carbonique et 6 000 Kg pour le protoxyde d'azote, ce qui représente deux semaines de production. A ce titre, désirant asseoir son autonomie de livraison en cas de panne, MAGHREB OXYGENE investit dans l'achat d'un réservoir d'oxygène liquide de 300 000 litres en 1998 et dans l'achat d'un réservoir d'azote liquide d'une capacité de 200 000 litres en 2000. Cet investissement de 4 MDh porte l'autonomie de livraison de MAGHREB OXYGENE à 3 semaines.

D'autre part, le niveau actuel des stocks est le fruit d'une politique de production à flux tendus, imposant une adéquation permanente entre le débit de production et de sortie des gaz, sachant que les installations fonctionnent 24h/24 et qu'un stockage prolongé aboutit à une déperdition de gaz.

Les articles médicaux sont importés en fonction des commandes enregistrées. Ainsi, le stockage de ces articles est rationalisé. La division soudage connaît quant à elle, un roulement de stocks. Ces produits achetés et revendus en l'état sont stockés au magasin central de Ain Sebâa. Cependant, la société réalise actuellement, à travers sa nouvelle organisation commerciale, la décentralisation progressive de la commercialisation et du stockage des produits médicaux et de soudage au niveau des agences régionales.

Le contrôle qualité

Pour assurer le contrôle qualité des gaz qu'elle produit, la société dispose d'un laboratoire de contrôle qualité sur le site de Berrechid, et d'une salle d'analyse sur le site de Had Soualem. Le laboratoire de contrôle effectue un enregistrement continu des niveaux de pureté. La technologie et les procédures utilisées permettent d'obtenir une pureté de l'oxygène supérieure à 99,5%. En effet, la pureté du gaz produit est constamment mesurée et enregistrée. Lorsque la pureté diminue, l'opérateur dispose du temps nécessaire pour régler la colonne de fractionnement concernée, et remédier ainsi au problème. Si la pureté obtenue revenait à être inférieure à 99,5%, l'analyseur ferme automatiquement la vanne d'alimentation du réservoir et rejette le produit impur à l'atmosphère.

Les gaz à usages médicaux, alimentaires et « aviation » sont contrôlés par le laboratoire du site de Berrechid selon les règles imposées par le client et répondent aux standards internationaux qui s'appliquent au secteur (normes Coca-Cola pour les boissons gazeuses, normes OTAN pour les gaz aviation). Les autres gaz répondent quant à eux aux normes européennes en vigueur. Une confirmation des analyses est ensuite effectuée par un pharmacien agréé pour les gaz médicaux et par un contrôleur de l'armée pour l'oxygène « aviation ».

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

Les procédures de sécurité

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

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

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

- Un pari sur la technologie de pointe dans la construction des installations et dans les procédés de fabrication et leurs contrôle ;

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

La logistique

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

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

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

Les investissements prévisionnels

Sur les 3 prochaines années, MAGHREB OXYGENE compte investir une enveloppe globale de 50 MDh dans les projets suivants :

Projets en K Dh	2002	2003	2004
Moyens de production et de conditionnement	3 400 000	2 000 000	2 500 000
Emballages Gaz et Stockage Vrac	8 700 000	6 300 000	7 000 000
Moyens du transport	500 000	400 000	750 000
Matériels et outillages	4 300 000	3 500 000	3 500 000
Construction et Aménagement	2 900 000	2 200 000	500 000
Total	19 800 000	14 400 000	14 250 000

Les investissements relatifs aux moyens de production et de conditionnement ainsi qu'aux matériels et outillages correspondent essentiellement à des investissements d'entretien et de maintenance. Les investissements relatifs aux emballages gaz et au stockage vrac concernent l'achat de bouteilles et de nouvelles citernes. Enfin, les investissements relatifs à la construction et aménagement concernent des extensions de capacité de stockage et de conditionnement.

Les ressources humaines

Les effectifs

MAGHREB OXYGENE compte aujourd'hui 179 salariés. Depuis la réorganisation en 1994 et le transfert vers AFRIQUIA Management et AFRIQUIA logistique de certaines fonctions internes, l'effectif évolue peu. La

fonction commerciale a cependant été renforcée d'une vingtaine de commerciaux en 2001, afin de répondre plus efficacement à la demande de la clientèle.

Nombre de salariés par fonction	1999	2000	2001
Administratif	44	38	46
Commercial	21	18	38
Technique	94	94	95
Total	159	150	179

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

En effet, un plan de formation annuel a été mis en place. Il repose sur trois axes :

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

D'autre part, le système d'appréciation et de rétribution des performances consistant en l'identification d'objectifs et d'indicateurs de performance en début d'année, et en l'évaluation de l'atteinte de ces objectifs en fin d'année, permet une clarification des rôles et des attributions, une émulation positive au sein des équipes tout en renforçant l'adhésion aux objectifs de l'entreprise.

La politique sociale

Le turn-over moyen des salariés de MAGHREB OXYGENE est peu élevé : l'entreprise présente un taux moyen de fidélité et d'ancienneté de 15 ans. La tradition du Groupe d'offrir une politique sociale axée sur une couverture sociale et des avantages sociaux généralisés, contribue à l'établissement d'un bon climat social, avec un personnel mobilisé et fidélisé.

Le système d'information et de gestion

Le système informatique

A l'origine, l'informatique de MAGREB 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 sur un serveur IBM AS 400. La dernière version de ce progiciel offre une architecture ouverte permettant des interfaces avec Unix ou Windows NT, ouvrant ainsi la voie à une organisation plus décentralisée.

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

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

Organisation comptable et financière

L'organisation comptable et financière de la société s'insère dans le dispositif mis en place au niveau du Groupe, et repose sur une prise en charge des différentes fonctions par les équipes d'AFRIQUIA Management.

Dans la pratique, les outils (informatiques et procédures) sont mis à la disposition de la société par AFRIQUIA Management pour permettre aux équipes opérationnelles de MAGHREB OXYGENE de saisir les données comptables et financières. Celles-ci sont ensuite retraitées par AFRIQUIA Management, qui les communique pour information et suivi aux différents responsables de MAGHREB OXYGENE puis du Groupe. A cet effet, la cellule financière et de gestion de MAGHREB OXYGENE coordonne et suit toutes les opérations administratives et financières de la société (recouvrement, suivi des contentieux, élaborations des prix de revient des produits), assure l'interface entre la société et les sociétés de moyens pour toutes les opérations liées à la gestion de l'entreprise et avec la Direction Financière et Administrative d'AKWA Group pour toutes les opérations de financement et de refinancement. Cette cellule n'assure ni la gestion des stocks qui est déléguée à AFRIQUIA Management ni la commande client qui est assurée par la Direction Commerciale de MAGHREB OXYGENE.

Dans la nouvelle organisation mise progressivement en place par MAGHREB OXYGENE fin 2001, la politique de recouvrement repose sur un suivi par les directions régionales selon un objectif fixé tous les mois (solde client échu). Un reporting hebdomadaire commenté par les directions régionales est adressé au service recouvrement de la direction Administrative et Financière pour analyse. Ce rapport fait l'objet d'une réunion une fois par semaine avec la Direction du Pôle Fluides, la Direction Générale, la Direction Financière et le responsable du service recouvrement de MAGHREB OXYGENE pour déterminer les actions à entreprendre.

Une fois par mois à lieu une réunion du comité régional en présence des dirigeants de MAGHREB OXYGENE et de l'ensemble des directeurs régionaux afin de débattre des réalisations de recouvrement et des difficultés rencontrées.

La facturation suit un circuit différent selon qu'il s'agisse de clients au comptant ou de clients à terme. En effet, pour les clients au comptant, la facturation est effectuée par les revendeurs au nom de MAGHREB OXYGENE et adressée directement aux clients. Une copie des factures est envoyée aux centres régionaux service client qui vérifient les conditions appliquées (prix, remises, consignations) avant d'être saisie par la comptabilité. S'agissant des clients à terme, les points de vente établissent des bons de livraison adressés à MAGHREB OXYGENE qui édite les factures et les adresse aux clients. Cette différence de traitement provient du fait que les conditions de vente à terme sont négociées directement entre l'entreprise et le client.

La gestion de trésorerie est l'une des fonctions qui bénéficie le plus de la synergie du groupe. En effet, elle offre l'avantage de faire profiter la société de la capacité de négociation et du poids du Groupe vis-à-vis des banques.

PARTIE IV



ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE

LE MARCHE MAROCAIN DES GAZ INDUSTRIELS, MEDICAUX ET SPECIAUX
LE POSITIONNEMENT DE MAGHREB OXYGENE

LE MARCHE MAROCAIN DES GAZ INDUSTRIELS, MEDICAUX ET SPECIAUX

--

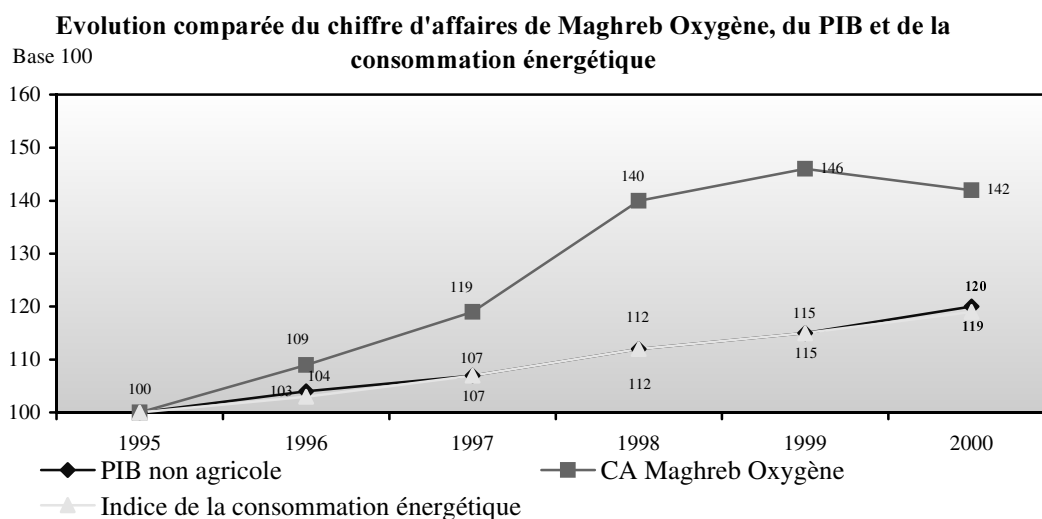
Typologie des produits

Le marché des gaz au Maroc est dominé par l'oxygène et l'azote appelés gaz de l'air. Leurs applications peuvent être multiples et touchent un panel très large de secteurs d'activité. A ces produits, s'ajoutent l'acétylène, le protoxyde d'azote et le gaz carbonique, qui répondent à des besoins plus spécifiques.

Le marché des gaz au Maroc peut ainsi être segmenté suivant la destination finale des gaz :

- Les gaz industriels : essentiellement l'oxygène, l'azote, l'acétylène et le gaz carbonique. Ils sont utilisés dans différents secteurs d'activité, notamment dans la transformation des métaux, la chimie, la chaudronnerie, l'alimentaire et la verrerie industrielle et artisanale ;
- Les gaz médicaux : l'oxygène, le protoxyde d'azote et le gaz carbonique sont fréquemment utilisés en milieu clinique et hospitalier. La pharmacopée exige des degrés de pureté élevés afin de répondre aux exigences de santé ;
- Gaz spéciaux : certaines applications exigent l'emploi de gaz spécifiques ou de mélanges gazeux à pureté garantie. C'est le cas de l'hélium et de l'argon ;
- De plus, certains gaz peuvent être utilisés à des fins divers tels que les Gaz pour l'aviation. Ces gaz sont utilisés pour la respiration des aviateurs (oxygène) et pour le gonflage des pneus des avions (azote) ;

Evolution historique du marché



Source : Direction de la Statistique et Ministère du Commerce, de l'industrie et de l'Artisanat

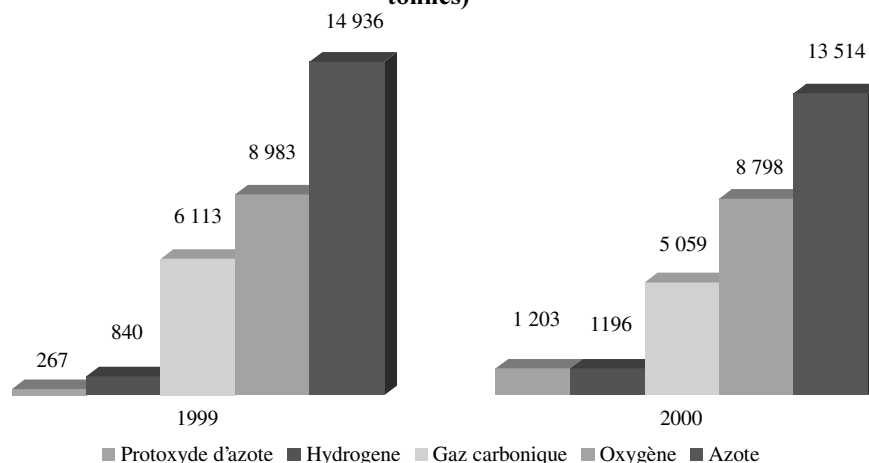
Le marché des gaz fluctue en fonction de différents facteurs externes affectant l'un ou l'autre des segments d'utilisation, mais connaît néanmoins, tous produits confondus, un taux de progression supérieur à la croissance économique nationale, corrigée toutefois de l'impact des variations dues à la campagne agricole.

En particulier, la croissance du marché des gaz est alimentée par l'évolution de la production industrielle puisque de nombreux secteurs de l'industrie nationale sont de grands consommateurs de gaz dans leurs procédés de fabrication. Ainsi, la sécheresse, la contraction de certains budgets de l'Etat, ou au contraire le lancement de certains grands projets d'infrastructure se répercutent directement sur la consommation de gaz.

La croissance économique nationale repose également sur la consommation des ménages. C'est ainsi que la consommation de gaz est affectée par toute variation du pouvoir d'achat moyen des citoyens, qui se répercute par exemple sur la consommation de boissons gazeuses, ou la fréquence d'accès aux soins de santé.

En dehors des actions ponctuelles qui influent passablement sur la consommation de gaz, les actions sur l'environnement législatif ou les investissements dans les infrastructures favorisent la consommation de gaz. Ainsi, l'éclosion des cliniques privées et la construction de nouveaux hôpitaux favorisent une croissance régulière.

Evolution de la production des principaux gaz sur le marché marocain (en tonnes)



Source : Ministère du Commerce et de l'Industrie (les chiffres 2001 ne sont pas disponibles)

L'oxygène, l'azote, et le gaz carbonique sont les principaux gaz produits au Maroc. Ils représentent 92% de la production nationale de gaz industriels en 2000, avec 45,4% pour l'azote, 29,6% pour l'oxygène et 17,0% pour le gaz carbonique. Les autres gaz, qui représentent 8% de la production nationale, correspondent au protoxyde d'azote et à l'hydrogène. Les chiffres relatifs à la production de l'acétylène ne sont pas disponibles en 2000 ; toutefois, la production de ce gaz reste négligeable puisqu'elle ne représente que 345 tonnes en 1999, soit 1,1% de la production nationale de gaz.

La production marocaine de gaz industriels diminue de 4,4% entre 1999 et 2000 du fait de la stagnation de la croissance économique au Maroc accentuée par les mauvaises performances du secteur agricole. Cette baisse est plus marquée pour les principaux gaz entre 1999 et 2000, à savoir, la production d'azote, qui baisse de 9,5%, celle de l'oxygène, de 2,1% et celle du gaz carbonique, de 17,2%.

Les intervenants du marché

Le marché marocain des gaz compte aujourd'hui deux intervenants majeurs, MAGHREB OXYGENE et AIR LIQUIDE Maroc qui détiennent respectivement 35-40% et 60-65% de parts de marché¹.

AIR LIQUIDE Maroc est une filiale du Groupe français AIR LIQUIDE. Sa gamme de produits est similaire à celle de MAGHREB OXYGENE. AIR LIQUIDE Maroc dispose aussi de divisions spécialisées dans le soudage et le matériel médical.

¹ Source : Management de MAGHREB OXYGENE.

Deux autres concurrents opèrent sur le marché des gaz, mais agissent sur des segments plus réduits.

ATLAS SAHARA installé dans la région de Lâayoune a pour activité principale la distribution de carburants. Il s'est récemment engagé dans la production et la commercialisation d'oxygène et d'acétylène (capacité de production d'oxygène de 50 m³/h)¹ mais ne dispose pas d'unité de liquéfaction de l'air. Par ailleurs, son parc ne compte que 600 bouteilles et ne dispose que d'un seul point de vente à Lâayoune.

FLOZIT, le quatrième concurrent, s'est installé au cours du second semestre 2001 sur le marché marocain. Il reste cependant de faible taille avec une seule unité de production d'oxygène localisée dans la technopôle de Nouacer. Il importe le reste de la gamme de gaz commercialisés.

Perspectives du marché

Les perspectives d'évolution de la consommation locale de gaz sont multiples, et notamment :

- La réflexion en cours sur la généralisation de l'assurance maladie, constitue une perspective prometteuse qui laisse entrevoir une accélération potentielle de la consommation des gaz médicaux ;
- La recrudescence de maladies respiratoires chroniques, conséquence d'une pollution croissante, développe nécessairement l'oxygénothérapie ou le « home care », consommatrice de service lié à la consommation d'oxygène;
- La prise de conscience progressive de la nécessité de préserver l'environnement ouvre également la voie à de nombreuses applications, en particulier dans le traitement de l'eau, denrée rare et fortement menacée au Maroc ;
- De nombreuses applications innovantes sont régulièrement testées et proposées par les producteurs gaziers aux différents opérateurs économiques. A ce jour, peu d'opérateurs de la place s'inscrivent dans cette démarche, l'essentiel de l'effort portant sur les applications traditionnelles. Aussi, les perspectives d'élargissement de la gamme des utilisations restent encore sous-exploitées ;
- Un développement économique impliquant l'accélération de l'investissement industriel dans des unités nouvelles. Pour de nouvelles unités nécessitant une consommation importante de gaz, telles que les industries pétrolières, électroniques, chimiques ou métallurgiques, les gaziers proposent désormais l'installation d'unités autonomes sur le site du client, avec une production lui étant entièrement dédiée. De plus en plus d'industriels marocains sont susceptibles d'être intéressés par ces installations « on-site », ce qui impliquerait une croissance par bonds successifs de la consommation des gaz concernés ;
- Une évolution technologique en matière de production de gaz s'opère actuellement en Europe. En particulier, les installations « on-site » bénéficient du procédé de séparation de l'air par membranes. Ce process permet des réductions de coût non négligeables.

¹ selon le management de la société

LE POSITIONNEMENT DE MAGHREB OXYGENE

==

Remarques préliminaires

- Etant donné que la nouvelle organisation n'a été opérationnelle qu'à partir de janvier 2002, toutes les analyses ci-après, sont faites selon la segmentation des activités de l'ancienne organisation ;
- L'activité gaz inclut les gaz produits et les gaz revendus en l'état ;
- L'activité de négoce et de service ne comprend que les ventes de matériel médical et de soudage.

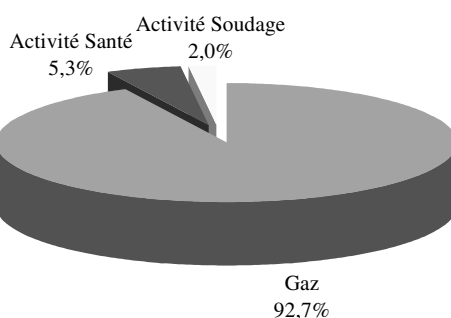
Le chiffre d'affaires global

En KDh	1999	2000	2001
Chiffre d'affaires global	136 662	132 734	132 040
Variation annuelle		-2,9%	-0,5%

L'activité principale de MAGHREB OXYGENE consiste en la production, l'importation et la distribution d'une large gamme de gaz à usage industriel, médical ou spécial. Comme l'illustre le tableau ci-dessous, le chiffre d'affaires de MAGHREB OXYGENE connaît un taux de croissance annuel moyen de -1,7 % sur les 3 dernières années. Cette baisse du chiffre d'affaire entre 1999 et 2001 est principalement due au ralentissement de l'économie marocaine sur la période, au gel du prix de vente et à la baisse des investissements publics et privés, consommateurs de gaz industriels.

En complément de son offre de gaz, la société exerce des activités connexes de négoce et de service. En 2001, le chiffre d'affaires se décompose de la manière suivante :

Répartition du chiffre d'affaires 2001 par activité



En 2001, 92,7% du chiffre d'affaires de MAGHREB OXYGENE est réalisé par les ventes de gaz contre 5,3% pour l'activité Santé et 2% pour l'activité Soudage.

Evolution du Chiffre d'affaire par activité

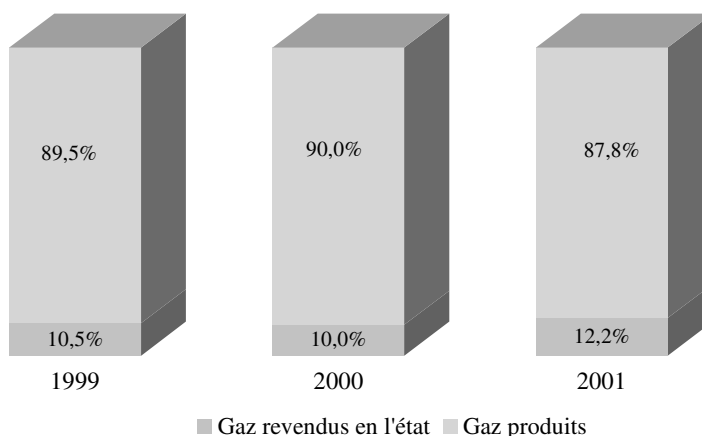
CA en KDh HT	1999	% CA	2000	% CA	2001	% CA
Activité gaz	115 899	84,8%	114 759	86,5%	122 463	92,7%
Gaz produits	103 694	76,0%	103 339	78,0%	107 582	81,0%
Gaz revendus en l'état	12 205	8,8%	11 420	8,5%	14 881	11,7%
Activité santé	3 968	2,9%	11 466	8,6%	2 590	2,0%
Activité soudage	16 795	12,3%	6 509	4,9%	6 987	5,3%
Total	136 662	100,0%	132 734	100,0%	132 040	100,0%

La diminution du chiffre d'affaires de 2,9% entre 1999 et 2000 concerne l'activité gaz, qui baisse de 1,0% sur la période, ainsi que l'activité soudage, qui passe de 16,8 MDh en 1999 à 6,5 MDh en 2000, soit une baisse de 61,3%. L'activité santé progresse de 4,0 MDh en 1999 à 11,5 MDh en 2000, soit une progression de 187,5%, dépendant principalement d'une commande exceptionnelle pour le compte du Ministère de la Santé Publique pour un montant de 9,6 MDh. Ainsi, en 2000, l'activité santé représente 8,6% du chiffre d'affaires de MAGHREB OXYGENE, contre 4,9% pour l'activité soudage et 86,5% pour l'activité gaz.

Toutefois, en 2001, l'activité santé de MAGHREB OXYGENE baisse de 77,4% pour ne représenter que 2,0% du chiffre d'affaires global de l'entreprise, soit 2,6 MDh. Du fait du renouvellement des équipements relatifs à l'activité soudage en 2001, cette dernière progresse de 7,3% entre 2000 et 2001, pour représenter 5,3% du chiffre d'affaires global de l'entreprise en 2001. L'activité gaz progresse également sur la même période, puisqu'elle passe de 114,8 MDh en 2000 à 122,5 MDh en 2001, soit une hausse de 6,7%. Grâce à la progression des activités gaz et soudage en 2001, la baisse du chiffre d'affaires global de MAGHREB OXYGENE est contenue à 0,5% entre 2000 et 2001.

Activité gaz

Evolution de la répartition du chiffre d'affaires de la Division Gaz en K Dh



En 2001, le chiffre d'affaires de l'activité gaz est constitué principalement de gaz produits, à hauteur de 87,8%, le reste correspondant aux gaz importés, à hauteur de 12,2%.

Les produits commercialisés par MAGHREB OXYGENE

Depuis sa création, MAGHREB OXYGENE oriente son activité principale vers la fabrication d'oxygène et d'azote par distillation fractionnée de l'air. Actuellement, les produits de la gamme se déclinent sous différentes formes en fonction de leur destination finale :

- l'oxygène industriel est utilisé dans de multiples activités comme le soudage et l'oxycoupage. Ce gaz peut être médical quand il est indiqué pour les insuffisances respiratoires, les services de réanimation et les blocs opératoires.
- l'acétylène est essentiellement utilisé en combinaison avec l'oxygène industriel. Il est actuellement fortement concurrencé par l'apparition de produits de substitution comme les générateurs acétylène et les gaz de pétrole liquéfiés (GPL).
- l'azote est un gaz utilisé dans la pétrochimie, le traitement thermique, la métallurgie. Ce gaz peut également servir à des fins alimentaires ou pharmaceutiques car il permet la congélation de produits biologiques et alimentaires.

- le gaz carbonique est généralement destiné à l'industrie des boissons gazeuses. Il peut également intervenir dans certaines activités de soudage pour protéger les métaux en fusion. En médecine, il est de plus en plus fréquemment utilisé pour des interventions chirurgicales ou encore dans les laboratoires de recherche. MAGHREB OXYGENE fabrique également des galettes de glace carbonique qui trouvent leur application dans le refroidissement des aliments.
- le protoxyde d'azote peut être soit alimentaire soit médical. Il est utilisé notamment pour le foisonnement de crèmes alimentaires. Son utilisation est également répandue en milieu hospitalier comme gaz anesthésiant.

Cette gamme est complétée par une grande variété de gaz purs, ou de mélanges sur demande. C'est ainsi que MAGHREB OXYGENE commercialise l'argon et hélium. En janvier 1999, MAGHREB OXYGENE complète sa gamme avec l'hydrogène, ce qui lui permet de couvrir l'ensemble des besoins et des attentes du marché.

La Division Procédés et Applications

Créée courant 1998, cette cellule vise essentiellement les trois objectifs suivants :

- prospecter et proposer aux clients des applications nouvelles utilisant des techniques récentes ;
- promouvoir les ventes de gaz et matériel scientifique ;
- assurer le perfectionnement des équipes chargées du développement.

A travers ces fonctions, cette division joue un rôle de développeur du marché. Elle affiche l'ambition de développer le concept « on site » afin d'accompagner les mutations à venir du tissu industriel marocain et notamment la préparation de nouvelles lois réglementaires en matière de qualité et de protection de l'environnement.

Activité santé

L'évolution de l'activité santé est liée aux investissements publics et privés dans le domaine de la santé. Cette activité représente 2,0% du chiffre d'affaires global de l'entreprise en 2001. Elle connaît une diminution de 77,4% de son chiffre d'affaires par rapport à 2000, du essentiellement à l'absence d'investissements publics dans le domaine de la santé sur la période.

L'activité médicale se développe tout d'abord autour de l'ingénierie et de l'exécution de travaux pour les hôpitaux, les cliniques et les laboratoires afin d'assurer l'installation de canalisations pour fluides médicaux et de compléter ainsi la fourniture de gaz médicaux. Viennent ensuite 3 gammes de produits : les équipements médico-techniques, le mobilier et le consommable médicaux.

Les gaz à usage médical correspondent :

- à l'oxygène ;
- au protoxyde d'azote ;
- à l'air comprimé.

Les équipements médico-techniques sont destinés :

- à la régulation et la détente ;
- à l'anesthésie et la réanimation ;
- à la table et matériels opératoires ;
- au monitoring de surveillance ;
- à la stérilisation et l'imagerie médicale.

Les produits à usage unique regroupent :

- les cathéters ;
- les sondes ;

- les produits de désinfection.

Activité Soudage

Le chiffre d'affaires de l'activité soudage est fortement lié à conjoncture économique du royaume. En effet, l'absence de nouveaux chantiers et du renouvellement des équipements pénalise l'évolution de l'activité entre 1999 et 2000, puisque son chiffre d'affaires baisse de 16,8 MDh en 1999 à 6,5 MDh en 2000, soit une diminution de 61,3%. En 2001, le chiffre d'affaires de cette activité progresse de 7,3%, pour représenter 5,3% du chiffre d'affaires global de l'entreprise.

Certains gaz industriels commercialisés par MAGHREB OXYGENE tels que l'oxygène, l'acétylène et le gaz carbonique sont indispensables à l'activité de soudage. Toutefois, ils doivent être accompagnés dans leur utilisation d'accessoires divers ce qui permet à MAGHREB OXYGENE d'optimiser la satisfaction et les besoins de sa clientèle gaz. 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.

Depuis 1995, l'entreprise signe des contrats d'exclusivité avec des fournisseurs étrangers afin d'obtenir un matériel performant et compétitif. MAGHREB OXYGENE dispose ainsi d'un contrat d'exclusivité avec les fournisseurs suivants :

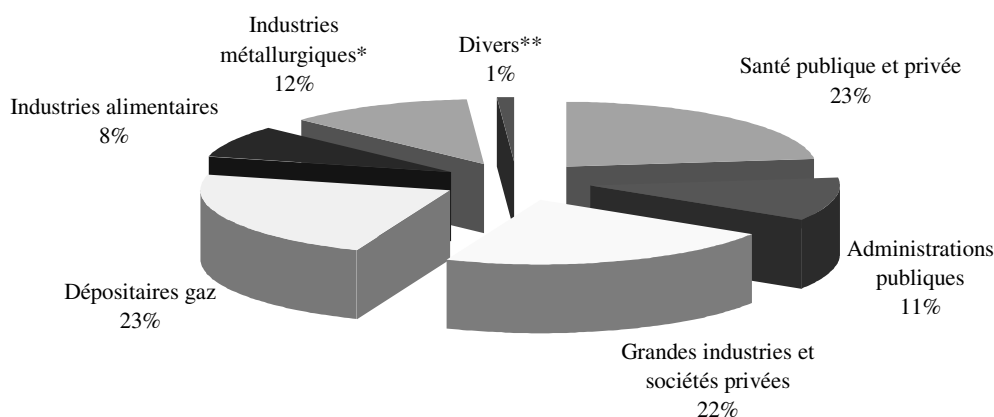
- TOUTE LA SOUDURE (France) pour les matériaux flammes ;
- MILLER pour les postes de soudure électrique ;
- ELECTRO PORTUGAL pour les électrodes spéciales.

En 1996, AKWA Group crée TECHNO SOUDURE, une filiale de production d'électrodes, en association avec son fournisseur portugais ELECTRO PORTUGAL. Pour assurer la synergie entre cet outil de production et la bonne connaissance du marché accumulée par MAGHREB OXYGENE, un contrat commercial est conclu avec la société TECHNO SOUDURE, mettant ainsi à la disposition de MAGHREB OXYGENE les électrodes produites à des prix très compétitifs. Ainsi, MAGHREB OXYGENE bénéficie d'une plus grande compétitivité, et concurrence directement les fabricants locaux.

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 rutiles 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 matériel flamme et des postes de soudure adaptée à ce segment de clientèle.

Typologie de la clientèle

Typologie de la clientèle en 2001



*Activité de chaudronnerie, ferrailleurs et entreprises de travaux publics

** filiales d'AKWA Holding dont Techno Gaz, AFRIQUIA SMDC, AFRIQUIA Logistique, Tadla Gaz et Maghreb Gaz

L'activité de MAGHREB OXYGENE présente la particularité de couvrir l'ensemble des secteurs d'activité. Ainsi, MAGHREB OXYGENE possède un portefeuille de clients diversifié représentatif de l'ensemble du tissu industriel marocain, composé d'entreprises opérant aussi bien dans le secteur public que dans le secteur privé : de l'industrie lourde à la santé publique et privée, des PME, PMI aux grandes structures, passant par l'industrie alimentaire et les dépositaires gaz.

Le secteur privé évolue en fonction de la conjoncture économique. Le secteur public dépend quant à lui, de l'allocation des budgets de l'Etat en fonction de ses impératifs (offices, santé publique, etc...) et est régi par des appels d'offres.

Le portefeuille client en 2001 se compose d'une dizaine de milliers de clients directs ou indirects ravitaillés par 70 points de vente. Les secteurs les plus représentés dans le portefeuille de MAGHREB OXYGENE sont la Santé publique et privée d'une part, et les grandes industries et organismes privés d'autre part, qui contribuent respectivement à hauteur de 23% et 22% au chiffre d'affaires de la division gaz en 2001. Les dépositaires de MAGHREB OXYGENE, représentant près de 23% des volumes de ventes, sont considérés comme des clients à part entière. La santé publique représente une part importante du portefeuille client à travers les hôpitaux et le Ministère de la Santé. Cette spécificité du portefeuille n'est pas sans conséquences. Les clients de ce type sont des clients à terme dont les délais de règlement sont très importants (plus de six mois).

La clientèle privée de MAGHREB OXYGENE est nombreuse et atomisée. Celle-ci se décompose en deux catégories, différenciées par les modes de paiement : les clients à terme, principalement les clients « grands comptes », et les clients au comptant qui réunissent entre autres les artisans chaudronniers, les ferrailleurs ainsi que les petites entreprises de travaux publics. La société compte environ 1250 clients à terme, représentant près de 79% du chiffre d'affaires et 10 000 clients au comptant en 2001.

Les 10 premiers clients de la société ont la particularité d'être récurrents, ce qui assure une certaine stabilité à une partie importante du portefeuille. En effet, les contrats de livraison de gaz sont signés avec ces clients sur des durées d'environ 5 ans.

Politique de prix

Historiquement, MAGHREB OXYGENE se positionne comme second intervenant sur le marché. Ainsi, la pénétration du marché s'effectue notamment à travers une politique de prix agressive. De plus, la connaissance du marché par le biais des autres filiales d'AKWA Group permet à MAGHREB OXYGENE de bénéficier de la synergie du groupe et de capter ainsi certains gros clients.

Pour la clientèle « au comptant », correspondant aux petits clients, le prix est un élément déterminant. MAGHREB OXYGENE essaie donc de se positionner en offrant des produits à des prix attractifs. Pour ce type de clientèle, le prix est fixe mais révisé périodiquement. Cette révision dépend du niveau de l'inflation et de la croissance des prix des intrants (main d'œuvre, énergie, gaz à l'import).

S'agissant des clients à terme, les prix sont négociables en fonction des volumes demandés. Les gros clients du secteur privé bénéficient de marges plus faibles justifiées par des volumes importants. Ces marges sont compensées par des délais de règlement courts de 60 jours.

L'organisation commerciale

MAGHREB OXYGENE compte sept directions régionales (Casablanca, Rabat, Marrakech, Fès, Oujda, Tanger, Agadir) dont cinq sont équipées de stations de conditionnement.

A partir de janvier 2002, les activités de MAGHREB OXYGENE ne sont plus définies en terme de produits mais en terme de typologie de clients. Ainsi les activités Gaz, Soudage et Santé sont remplacées, respectivement, par les activités Entreprises, PME-Particuliers, et Santé. La raison de cette redéfinition est de pouvoir offrir à chaque utilisateur une offre globale (gaz et produits) selon ses besoins, son activité, son pouvoir d'achat, et quelque soit sa position géographique :

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

- L'activité Marché des PME-Particuliers gère le portefeuille des clients dont le potentiel de chiffre d'affaires exige un règlement au comptant ;
- L'activité Marché de la Santé gère le portefeuille de l'ensemble des utilisateurs de produits santé (gaz, équipement médical, mobilier, consommable médical, installation de réseaux de fluides) dont le potentiel de chiffre d'affaires permet un paiement à terme de la part du client.

Les équipes commerciales

Chacune des sept directions régionales dispose d'un centre régional service client. Ce centre regroupe toutes les fonctions commerciales de la direction régionale et il est composé de deux types d'équipes :

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

Les équipes commerciales travaillent généralement en binôme. Chaque marché (Entreprises, PME - Particuliers ou Santé) de chaque région se voit affecter deux commerciaux, l'un pour le gaz et l'autre pour le soudage. Ceci permet de mieux cerner les besoins des clients et de leur apporter des offres intégrées. Les équipes commerciales fonctionnent selon un mode de visites hebdomadaires aux clients. Ces visites font l'objet d'un reporting hebdomadaire à la direction régionale, et d'un reporting mensuel à la direction d'activité. Cette dernière est chargée de piloter les réalisations des différentes régions et d'en rendre compte à la direction générale lors de comités régionaux mensuels.

La politique marketing

MAGHREB OXYGENE dispose depuis fin 1999 d'un service Marketing intégré, qui a pour mission d'élaborer, de mettre en œuvre et de suivre les plans marketing et communication par type de marché (Entreprises, PME Particuliers, Santé). L'exécution conceptuelle de ces plans est sous-traitée à des agences de conseil en publicité et en communication.

Ce service marketing est rattaché à la direction générale de MAGHREB OXYGENE et possède des liens fonctionnels de reporting avec la direction Marketing du groupe, chargée de coordonner les plans marketing des diverses filiales du groupe.

Le plan marketing se base essentiellement sur deux axes de développement :

- la notoriété, la fidélisation et la notion de service, pour les marchés Entreprises et Santé ;
- la proximité client et la diversification de l'offre produit et de l'offre prix pour la filière PME-Particuliers.

Les supports varient selon les actions et le type de marché. MAGHREB OXYGENE privilégie :

- Les supports de marketing direct (dépliants, mailings et animations sur les points de vente) pour le marché des PME-Particuliers ;
- la presse et l'organisation de manifestations événementielles pour les marchés Entreprise et Santé.

La distribution

L'organisation du réseau de distribution de MAGHREB OXYGENE découle d'un objectif simple : assurer les livraisons de gaz, sur l'ensemble du territoire national, dans les meilleurs délais. Cette volonté de proximité et de rapidité se traduit par une large couverture nationale.

Le choix de la région d'implantation est motivé par son potentiel de développement. L'arbitrage entre l'installation dans telle ou telle région se fait en fonction de l'estimation des besoins en volume et de la présence de la concurrence dans la zone d'activité en question. A titre d'exemple, l'axe El Jadida-Kénitra concentre près de la moitié des besoins du Maroc. Pour sa part, MAGHREB OXYGENE réalise sur ce même axe, près de 70% de son chiffre d'affaires.

Compte tenu des contraintes liées au transport du gaz, l'organisation de la distribution repose sur un triple réseau : les centres de conditionnement, les points de vente ou dépositaires et les revendeurs de produits soudage.

- Le stockage de l'oxygène est assuré sous forme liquide dans des citernes, soit sur les lieux de production (Berrechid et Had Soualem), soit dans des centres emplisseurs (Casablanca, Agadir, Oujda, Berrechid, Fès). Pour les autres gaz, les centres emplisseurs sont directement ravitaillés en bouteilles à partir des sites de production. MAGHREB OXYGENE dispose de cinq centres d'emplissage et de conditionnement qui assurent l'approvisionnement de la région dans laquelle ils sont implantés. Les principaux clients de ces centres sont les dépositaires locaux qui viennent s'approvisionner en bouteilles.
- La distribution, quant à elle, est ensuite assurée à partir des centres régionaux service client (Casablanca, Agadir, Rabat, Marrakech, Fès, Tanger et Oujda) et du réseau de dépositaires et de revendeurs. Les centres régionaux service client 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.
- Avec la mise en place de la nouvelle organisation commerciale, MAGHREB OXYGENE donne plus d'autonomie à ces centres. En effet, MAGHREB OXYGENE transforme ces entités régionales en centres de profit, à part entière, offrant toutes les gammes de produits médicaux et de soudage, ainsi que les services connexes, qui étaient auparavant centralisés à Casablanca.

Le réseau de dépositaires

Les dépositaires régionaux constituent une partie essentielle du réseau de distribution de la société. MAGHREB OXYGENE compte aujourd'hui près de 70 dépositaires répartis sur l'ensemble du territoire marocain, qui approvisionnent en gaz, essentiellement sous conditionnement bouteilles, sa clientèle. Le statut de dépositaire est accordé à des commerçants locaux qui disposent d'une activité complémentaire à la vente de gaz. Ceci permet à MAGHREB OXYGENE de capitaliser les fonds de commerce constitués par ses dépositaires dans leurs autres activités, et de développer ainsi des synergies dans leur approche commerciale.

Tous les dépôts disposent d'agréments en tant qu'établissements de troisième classe, selon la réglementation en vigueur sur les établissements jugés dangereux. Les critères d'obtention de l'autorisation d'ouverture d'un dépôt, jugé établissement de troisième classe, ne sont pas clairement définis, ce qui laisse un pouvoir d'appréciation important à l'autorité administrative concernée. Or celle-ci est de plus en plus sensible aux impacts sur l'environnement ; aussi les accords d'ouverture de nouveaux dépôts se font de plus en plus rares. Ceci rend plus difficile la constitution de tout nouveau réseau, et augmente ainsi la valeur du réseau existant.

Les dépositaires régionaux sont liés à l'entreprise par des contrats fixant les détails de la relation de coopération commerciale sur la région donnée. Les principales clauses du contrat sont les suivantes :

- Exclusivité de la relation : le dépositaire s'engage à ne pas commercialiser d'autres gaz que ceux qui lui sont fournis par MAGHREB 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 et se renouvelle par tacite reconduction ;
- Les conditions de règlement sont régies par contrat qui stipule que les dépositaires sont tenus de faire parvenir toutes les semaines à MAGHREB 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 au comptant avec un délai, selon les dépositaires, de 30 jours en moyenne.

L'approvisionnement des petits clients repose sur une fourniture de bouteilles, qui sont la propriété de MAGHREB OXYGENE, et pour laquelle le client verse une consignation au dépositaire. Selon la formule adoptée, les montants des consignations diffèrent. En effet, pour les bouteilles enlevées avec un dépôt de garantie, un montant non soumis à la TVA est versé. Ce montant non productif d'intérêts est remboursé à la restitution de l'emballage et est assorti d'une location mensuelle de la bouteille. Pour les emballages enlevés selon la convention de consignation de bouteille sans location, le client verse un montant TTC différent selon la durée pour laquelle opte le dépositaire (5 ou 9 ans) avec un prélèvement annuel de 1/5, pour une durée de 5 ans, ou de 1/9, pour une durée de 9 ans, du dépôt de garantie en guise de participation aux frais d'entretien. Ces bouteilles, une fois vidées, sont retournées au dépositaire qui les échange « vide contre plein ». Le dépositaire doit alors veiller à ce que son stock de bouteilles pleines et de contenants permet de faire face 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.

Le stock détenu par le dépositaire fait l'objet d'une caution que celui-ci verse à MAGHREB OXYGENE, mais le niveau de cette caution est en réalité sensiblement inférieur à la valeur réelle du stock. Le dépositaire a ainsi une dette potentielle envers l'entreprise, ce qui renforce encore la pérennité et la solidité de la relation contractuelle établie.

A terme, 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, améliorant ainsi la qualité du service offert.

Le réseau de revendeurs soudage

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.

PARTIE V



SITUATION FINANCIERE

PRINCIPAUX INDICATEURS D'ACTIVITE

ANALYSE DES RESULTATS (1999-2001)

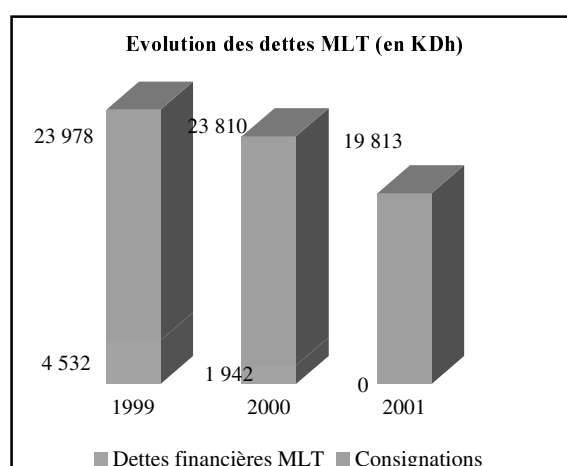
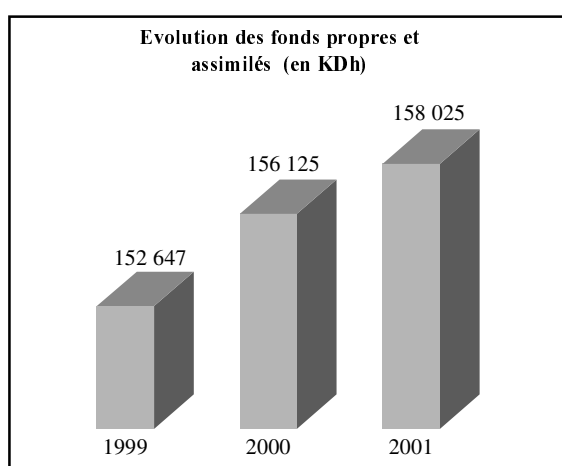
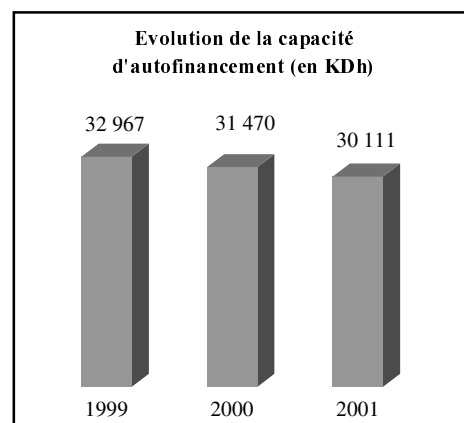
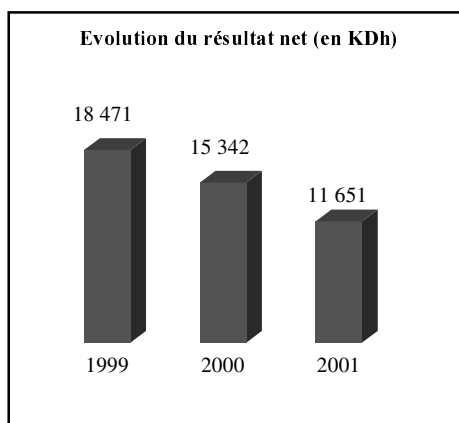
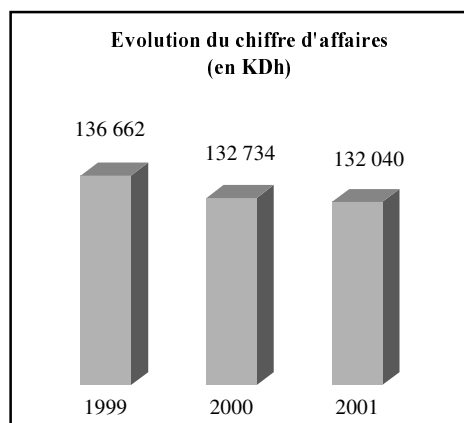
ANALYSE DU BILAN (1999-2001)

CAPACITE DE REMBOURSEMENT DE MAGHREB OXYGENE (1999-2005)

TABLEAU ET GRAPHES RESUMANT L'ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE (1999-2001)

--

En Kdh	1999	2000	2001
Chiffre d'affaires	136 662	132 734	132 040
Résultat Net	18 471	15 342	11 651
Capacité d'autofinancement	32 967	31 470	30 111
Fonds propres et assimilés	152 647	156 125	158 025
Dettes financières MLT	4 532	1 942	0
Consignations	23 978	23 810	19 813



ANALYSE DES RESULTATS (1999-2001)

==

Analyse des états des soldes intermédiaires de gestion (SIG)

En Kdh	1999	2000	2001
Chiffre d'affaires global	136 662	132 734	132 040
Ventes de Marchandises	32 968	29 3945	24 458
Achats revendus de marchandises	22 378	17 685	14 138
Marge commerciale	10 590	11 710	10 320
Ventes de biens et services produits	103 694	103 339	107 582
Variation stocks produits	571	- 505	364
Production de l'Exercice	104 264	102 834	107 946
Achats consommés de matières et fournitures	36 296	39 076	38 769
Autres charges externes	18 612	14 540	20 011
Valeur Ajoutée	59 946	60 927	59 486
Subventions d'exploitation			54
Impôts et taxes	2 309	1 629	3 568
Charges de personnel	16 032	16 790	18 908
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	41 605	42 508	37 064
Autres produits d'exploitation			
Autres charges d'exploitation	400	500	2 818
Reprise d'exploitation, transferts de charges	4 291	1 112	6 029
Dotation d'exploitation	17 994	18 864	20 536
Résultat d'Exploitation	27 501	24 256	19 738
Produits financiers	203	432	207
Charges financières	5 209	4 206	4 188
Résultat Financier	- 5 005	- 3 774	- 3 981
Résultat Courant	22 496	20 482	15 757
Résultat Non Courant	2 473	690	280
Impôts sur les sociétés	6 498	5 830	4 386
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	18 471	15 342	11 651

L'examen du tableau des SIG appelle les commentaires suivants :

- Le **chiffre d'affaires global** passe de 136,6 MDh en 1999 à 132,7 MDh en 2000 et à 132,0 MDh en 2001, soit une baisse de 2,9% en 2000, et de 0,5% en 2001. Cette progression n'est cependant pas uniforme pour toutes les activités :

En Kdh	1999	2000	2001
CA HT gaz	115 899	114 759	122 463
CA HT santé	3 968	11 467	2 590
CA HT matériel de soudage	16 795	6 508	6 986
CA HT global	136 662	132 734	132 040

- Entre 1999 et 2000, l'activité gaz passe de 115,9 MDh en 1999 à 114,8 MDh en 2000 et à 122,5 MDh en 2001. La baisse du chiffre d'affaire de cette activité de 1,0% en 2000, ainsi que son augmentation de 6,7% en 2001 est en corrélation avec le ralentissement de la croissance du Produit Intérieur Brut à 0,9% en 2000 ainsi que son accélération de 6,5% en 2001.
- Le chiffre d'affaires de l'activité santé passe de 4,0 MDh en 1999 à 11,5 MDh en 2000 et à 2,6 MDh en 2001, soit une augmentation de 187,5% en 2000 et une baisse de 77,4% en 2001. Cette volatilité du chiffre d'affaires s'explique par sa corrélation aux investissements publics et privés réalisés dans le domaine de la santé.
- Le chiffre d'affaires de l'activité soudage passe de 16,8 MDh en 1999 à 6,5 MDh en 2000 et à 7,0 MDh en 2001. Cette activité est aussi fortement liée à la conjoncture économique du royaume. En effet, l'absence de nouveaux chantiers ainsi que du renouvellement des équipements pénalise l'évolution de l'activité entre 1999 et 2000, puisque son chiffre d'affaires baisse de 61,3%. En 2001, le chiffre d'affaires de cette activité progresse de 7,3%.
- La marge commerciale s'établit à 10,6 MDh en 1999, à 11,7 MDh en 2000 et à 10,3 MDh en 2001. Elle évolue en dents de scie pour atteindre 7,8% du chiffre d'affaires global en 2001 contre 7,7% en 1999. Une raison à cela : la forte volatilité du chiffre d'affaires santé sur la même période.
- Les **autres charges externes** passent de 18,6 MDh en 1999 à 14,5 MDh en 2000 et à 20,0 MDh en 2001. La baisse de 21,9 % en 2000 est le fait de l'optimisation de la facturation des prestations des sociétés de moyens du Groupe : « AKWA Holding », « AFRIQUIA Management » et « AFRIQUIA Logistique ». Cependant, avec le recrutement d'une vingtaine de commerciaux en 2001, les frais de mission ainsi que l'augmentation des loyers en 2001, suite à la location de nouveaux locaux régionaux, explique la hausse des autres charges externes de 37,9%.
- Ainsi, la **valeur ajoutée** passe de 59,9 MDh en 1999 à 60,9 MDh en 2000 et à 59,5 MDh en 2001. Rapportée au chiffre d'affaires, elle gagne 1,2 points entre 1999 et 2001 pour s'établir à 45,1% en 2001 contre 43,9% en 1999.
- Le poste **Impôts et taxes** passe de 2,3 MDh en 1999 à 1,6 MDh en 2000 et à 3,6 MDh en 2001. La croissance de 125,0% en 2001 est fait de l'augmentation de la patente relative à l'augmentation de la surface louée, suite à la nouvelle organisation commerciale.
- Le poste **charges du personnel** passe de 13,0 MDh en 1999 à 16,8 MDh en 2000 et à 18,9 MDh en 2001. La progression de ce poste de 4,7% en 2000 et de 12,6% en 2001 est justifiée par le recrutement de 12 salariés en 2000 et de 32 salariés en 2001. Rapportées au chiffre d'affaires, les charges du personnel passent de 11,7% en 1999 à 14,3% en 2001, soit une hausse de 2,6 points sur la période.
- Du fait de la croissance des autres charges externes, de celle des charges du personnel et de celle des impôts et taxes, l'**excédent brut d'exploitation** par rapport au chiffre d'affaires perd 2,4 points entre 1999 et 2001, puisqu'il s'établit à 28,0% en 2001 contre 30,4% en 1999.
- Le poste **Autres charges d'exploitation** passe de 0,4 MDh en 1999 à 0,5 MDh en 2000 et à 2,8 MDh en 2001. Ce poste comprend essentiellement les jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'Administration, sauf en 2001, puisque ce poste progresse de 2,3 MDh, du fait de l'enregistrement de pertes sur créances irrécouvrables d'un montant équivalent.
- Le poste **reprise d'exploitation et transfert de charges** passe de 4,3 MDh en 1999 à 1,1 MDh en 2000 et à 6,0 MDh en 2001. Ce poste représente principalement les reprises sur consignations qui s'établissent à 3,9 MDh en 2001 pour une baisse du montant des consignations du même ordre.
- Les **dotations aux amortissements** passent de 18,0 MDh en 1999 à 18,8 MDh en 2000 et à 20,5 MDh en 2001. Elles progressent de 1,7 MDh en 2001 du fait des nouveaux investissements réalisés suite à la mise en place progressive de la nouvelle organisation commerciale.
- Le **résultat d'exploitation** passe de 27,5 MDh en 1999 à 24,3 MDh en 2000 et à 19,7 MDh en 2001. L'évolution de l'excédent brut d'exploitation combinée à la hausse des autres charges d'exploitation et à celle des dotations aux amortissements, résultent en une baisse du résultat d'exploitation de 11,8% en 2000 et de

18,6% en 2001. Rapporté au chiffre d'affaires, le résultat d'exploitation perd 5,2 points entre 1999 et 2001 pour atteindre 14,9% en 2001 contre 20,1% en 1999.

- Les charges financières passent de 5,2 MDh en 1999 à 4,2 MDh en 2000 et en 2001 du fait du remboursement de la dette vis-à-vis d'Afriquia SMDC et de la baisse des taux d'intérêts débiteurs sur la période. La gestion de trésorerie centralisée au niveau du groupe améliore le pouvoir de négociation vis-à-vis des banques et optimise ainsi le coût de financement des filiales à court terme. Cette amélioration du **résultat financier**, qui passe de 5,0 MDh en 1999 à 3,8 MDh en 2000 et à 4,0 MDh en 2001, contribue à atténuer la baisse du **résultat courant** sur la même période, puisqu'il ne perd que 4,6 points par rapport au chiffre d'affaires, pour atteindre 11,9% en 2001 contre 16,5% en 1999.
- Le niveau de l'**Impôt sur les Sociétés** résulte d'un régime fiscal avantageux pour l'unité de Had Soualem (abattement de 50% de 1999 à 2003).
- Sous l'effet conjugué de tous ces éléments, le **résultat net** passe de 18,5 MDh en 1999 à 15,3 MDh en 2000 et à 11,6 MDh en 2001, soit une baisse de 16,9% en 2000 et de 24,1% en 2001. La marge nette se situe à 8,8% en 2001 contre 13,5% en 1999, soit une perte de 4,7 points sur la période.

Analyse de la rentabilité

En KDh	1999	2000	2001
Résultat net (RN)	18 471	15 342	11 651
Fonds propres (FP)	152 647	156 125	158 025
ROE 1 (Return On Equity) = RN / FP	12,1%	9,8%	7,4%
ROE 2 (Return On Equity) = RN / FP moyens	15,6%	9,9%	7,4%

La baisse du résultat net entre 1998 et 2001 est due principalement à 2 facteurs :

- La baisse de l'activité ;
- La hausse des autres charges externes, des charges du personnel, des autres charges d'exploitation et des dotations aux amortissements.

Ainsi, la rentabilité financière de la société ou retour sur fonds propres s'établit à 7,4% en 2001 contre 12,1% en 1999. En 2001, la rentabilité financière des sociétés industrielles de capitalisation comparable à celle de MAGHREB OXYGENE cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca s'établit à 11,7%.

Politique de distribution

En KDh	1999	2000	2001
Résultat net	18 471	15 342	11 651
Dividendes	8 000	10 562	9 750
Taux de distribution (Dividendes/Résultat net)	43,3%	68,8%	83,7%

Le taux de distribution progresse de 43,3% en 1999 à 83,7% en 2001, contre 62,8% pour les sociétés industrielles de capitalisation comparable à celle de MAGHREB OXYGENE, cotées à la bourse des valeurs de Casablanca.

ANALYSE DU BILAN (1999-2001)

==

Principaux postes du bilan

En K Dh	1999	2000	2001
Immobilisations corporelles brutes	293 194	310 404	(325 762
Amortissements	(150 775)	(167 259)	(183 266)
Immobilisations corporelles nettes	142 419	143 145	142 496
Autres Immobilisations nettes	11 675	10 666	11 200
Stocks	18 516	20 853	23 713
Clients et comptes rattachés	86 728	86 961	103 162
Etat et autres débiteurs	11 985	12 097	13 175
Titres et valeurs de placement	0	0	150
Ecart de conversion - Actif	58	193	38
Trésorerie Actif	80	80	106
TOTAL ACTIF	271 461	273 995	294 040
Fonds Propres	151 345	156 125	158 025
. <i>Capital social</i>	<i>81 250</i>	<i>81 250</i>	<i>81 250</i>
. <i>Réserves</i>	<i>51 624</i>	<i>59 533</i>	<i>65 124</i>
. <i>Résultat net de l'exercice</i>	<i>18 471</i>	<i>15 342</i>	<i>11 651</i>
Fonds Propres Assimilés	1 303	0	0
Dettes à Moyen et Long Terme	4 532	1 942	0
Consignations	23 978	23 810	19 814
Fournisseurs	20 655	14 858	28 619
Etat et Autres créditeurs	23 961	21 994	20 177
Autres provisions pour Risques et Charges	1 078	1 150	1 353
Ecart de conversion - Passif	93	5	8
Trésorerie Passif	44 516	54 111	66 044
TOTAL PASSIF	271 461	273 995	294 040

L'examen du bilan de MAGHREB OXYGENE fait ressortir les points suivants :

Actif

- Les immobilisations corporelles brutes s'établissent à 293,2 MDh en 1999, à 310,4 MDh en 2000 et à 325,8 MDh en 2001. Ainsi, les investissements bruts augmentent de 17,2 MDh entre 1999 et 2000, et de 15,4 MDh entre 2000 et 2001. Le principal de ces investissements est alloué à l'aménagement et à l'entretien des outils d'exploitation ainsi qu'à l'acquisition d'emballages. En 2001, ces investissements sont inférieurs aux dotations aux amortissements, ce qui explique la baisse des immobilisations nettes. En effet, les dotations aux amortissements sont de 17,1 MDh en 2001 contre 15,4 MDh pour les investissements bruts.
- Les autres immobilisations nettes sont principalement des immobilisations financières. Ce poste passe de 11,6 MDh en 1999 à 10,7 MDh en 2000 et à 11,2 MDh en 2001, dont 8,0 MDh d'immobilisations financières correspondant principalement à la participation dans la société Taфраouti et dans Afrika Management, pour un montant global de 6,5 MDh.
- Les stocks, dont 72,3% sont, en 2001, des stocks de marchandises revendues (gaz, matériel de soudage et médical), passent de 18,5 MDh en 1999 à 20,8 MDh en 2000 et à 23,7 MDh en 2001. Ils représentent 52 jours de chiffre d'affaires en 1999, 60 jours en 2000 et 68 jours en 2001. Ces derniers, malgré une baisse du chiffre d'affaires de 2,9% entre 1999 et 2000 et de 0,5% entre 2000 et 2001, augmentent respectivement 12,6% et de 13,7% en 2000 et 2001 du fait du sur-stockage réalisé en 1999 en prévision du bug informatique 2000, d'importations de matériels en 2000 pour un projet réalisé en 2001 ainsi que d'importations de matériels de soudage économiques à partir de 2001.

- Le poste clients passe de 86,7 MDh en 1999 à 87,0 MDh en 2000 et à 103,2 MDh en 2001, soit une croissance de 18,6% en 2001 contre une baisse du chiffre d'affaires de 0,5% sur la même période. Cette progression s'accompagne d'une dégradation des délais de rotation de la clientèle qui progressent de 236 jours de chiffre d'affaires en 2000 à 281 jours en 2001, du fait de la difficulté de recouvrement des créances auprès des organismes de la santé et de l'administration publique, qui ont augmenté de 12,0 MDh en 2001.
- Le poste Etat, comprenant essentiellement la TVA récupérable, passe de 12,0 MDh en 1999 à 12,1 MDh en 2000 et à 13,2 MDh en 2001, soit 4,5% du total actif en 2001.

Passif

- Les fonds propres et assimilés passent de 152,6 MDh en 1999 à 156,1 MDh en 2000 et à 158,0 MDh en 2001. Le résultat net passe de 18,5 MDh en 1999 à 15,3 MDh en 2000 et à 11,6 MDh en 2001. Les dividendes versés sur la période sont respectivement de 8,0 MDh, 10,6 MDh et 9,8 MDh.
- Les dettes à moyen et long terme de 4,5 MDh en 1999 et 1,9 MDh en 2000, correspondent à une dette vis-à-vis d'une filiale d'AKWA Holding, Afriquia SMDC, accordée à MAGHREB OXYGENE lors de l'extension du site de Had Soualem, et remboursée intégralement en 2001. Ce prêt entre dans le cadre de la gestion de trésorerie intragroupe.
- Les consignations passent de 23,9 MDh en 1999 et 23,8 MDh en 2000 à 19,8 MDh en 2001. La baisse de ce poste de 4,0 MDh en 2001, est justifiée des reprises d'exploitation sur les consignations âgées de plus de 10 ans. Les consignations correspondent à des montants perçus par MAGHREB OXYGENE pour la mise à disposition de bouteilles au près de la clientèle. En effet, elles relèvent de deux statuts différents :
 - Les bouteilles consignées selon le mode BSL (bouteilles sans location) : le client paie en début de période, en vertu d'un contrat sur 5 ou 9 ans, un montant que la société comptabilise en consignation au passif. Cette dette s'apure comptablement chaque année. Chaque fraction reclassée devient un produit d'exploitation pour l'entreprise. Le montant consigné dans le cadre d'une BSL disparaît donc définitivement et de manière irrévocable du passif du bilan en fin de période. Le montant des consignations selon ce mode représente 65,2% du montant total des consignations en 2001 ;
 - Les bouteilles RDG (retenue de dépôt de garantie) : le client remet une caution en échange de la bouteille reçue et s'engage à payer un loyer, à titre de participation aux frais d'entretien des bouteilles, pendant la durée de détention. La caution comptabilisée en consignation au passif, est une dette gratuite que l'entreprise doit rembourser en cas de restitution de la bouteille. Le montant des consignations selon ce mode représente 34,8% du montant total des consignations en 2001.
- Les dettes fournisseurs passent de 20,7 MDh en 1999 à 14,9 MDh en 2000 et à 28,6 MDh en 2001. La baisse de ces dettes de 28,1% en 2000, est supérieure à celle des achats, qui baissent de 3,3% sur la même période, s'accompagnent de la réduction des délais de rotation du poste fournisseurs, qui passent de 106 jours d'achats en 1999 à 79 jours en 2000. Cependant, en 2001, ce délai est rallongé afin de financer le retard de paiement des organismes publics. Il qui atteint 195 jours d'achats en 2001, suite à une augmentation du poste dette fournisseurs de 91,9%, contre une baisse des achats de 6,8% sur la même période.
- Le poste Etat et autres créditeurs, correspond à la TVA facturée et à une provision pour Impôt sur les Sociétés. Ce poste passe de 24,0 MDh en 1999 à 22,0 MDh en 2000 et à 20,0 MDh en 2001, soit une baisse de 2 MDh par année, du fait de sa corrélation à l'évolution du chiffre d'affaires, et par conséquent, à celle de l'Impôt sur les Sociétés.
- La trésorerie passif passe de 44,5 MDh en 1999 à 54,1 MDh en 2000 et à 66,0 MDh en 2001, du fait principalement du besoin en fonds de roulement généré par le retard de paiement des établissements de santé et organismes publics.

Analyse du fonds de roulement et du besoin en fonds de roulement

En K Dh	1999	2000	2001
Financement Permanent	181 158	181 877	177 839
. Capitaux Propres	152 647	156 125	158 025
. Dettes de financement	28 511	25 753	19 814
Actif Immobilisé Net	154 094	153 812	153 696
Fonds de roulement	27 063	28 065	24 143
Actif Circulant	117 286	120 103	140 238
Passif Circulant	45 787	38 007	50 157
Besoin en Fonds de roulement	71 499	82 096	90 081
Trésorerie nette	-44 436	-54 031	-65 937
. Trésorerie actif	80	80	106
. Trésorerie passif	44 516	54 111	66 043
Variation de la Trésorerie nette	-17 052	-9 595	-11 906

- Le fonds de roulement est structurellement positif. Il passe de 27,0 MDh en 1999 à 28,0 MDh en 2000 et à 24,1 MDh en 2001. Cette progression de 1,0 MDh en 2000 résulte de la progression des capitaux propres et assimilés de 3,5 MDh atténuée par la baisse des dettes de financement intragroupe de 2,6 MDh. En 2001, il baisse de 3,9 MDh du fait de la baisse du montant des consignations de 4,0 MDh et de celle des dettes de financement intragroupe de 1,9 MDh, atténuées par la progression des capitaux propres et assimilés de 1,9 MDh.
- Le besoin en fonds de roulement passe de 71,5 MDh en 1999 à 82,1 MDh en 2000 et à 90,1 MDh en 2001. Cette augmentation entre 1999 et 2001 résulte principalement de la dégradation des délais clients, de l'augmentation du poste stock et de la baisse du passif circulant entre 1999 et 2000. En effet, en 2000, l'augmentation du besoin en fonds de roulement de 10,6 MDh est essentiellement due à la croissance du stock de 2,3 MDh et à celle des dettes fournisseurs de 5,8 MDh. En 2001, la croissance des créances client de 16,2 MDh, combinée à celles des stocks et du poste Etat de 3,9 MDh, et atténuée par l'augmentation des dettes fournisseurs de 13,8 MDh, induisent une progression du besoin de fonds de roulement de 8,0 MDh.

Par conséquent, la trésorerie nette, structurellement déficitaire sur la période 1999-2001, passe de -44,4 MDh en 1999, à -54,0 MDh en 2000 et -65,9 MDh au terme de l'exercice 2001.

Structure du passif

En %	1999	2000	2001
Capitaux permanents / Total Bilan	66,7%	66,4%	60,5%
Passif circulant / Total bilan	16,9%	13,9%	17,1%
Trésorerie passif / Total bilan	16,4%	19,7%	22,5%

La lecture du tableau précédent appelle les commentaires suivants :

- Entre 1999 et 2001, la croissance de l'actif est essentiellement financée par les dettes fournisseurs ainsi que par les crédits de trésorerie. En effet le passif circulant rapporté au total bilan représente 16,9% en 1999, 13,9% en 2000 et 17,1% en 2001, et la trésorerie passif rapportée au total bilan passe respectivement de 16,4%, à 19,7% et à 22,5% entre 1999 et 2001. Par conséquent, les capitaux permanents représentent 60,5% du total passif en 2001 contre 66,4% en 2000 et 66,7% en 1999. L'emprunt obligataire, objet de la présente note d'information, permettrait ainsi de remplacer les crédits de trésorerie et le passif circulant pour le financement de la croissance de l'actif circulant.

Structure des capitaux permanents

En %	1999	2000	2001
Fonds propres et assimilés / Capitaux permanents	84,3%	85,8%	88,9%
Dettes financières MLT / Capitaux permanents	2,5%	1,1%	0,0%
Consignations / Capitaux permanents	13,2%	13,1%	11,1%

La lecture du tableau précédent appelle les commentaires suivants :

- Les fonds propres et assimilés représentent, en 2001, 88,9% des capitaux permanents. D'autre part, la capacité d'endettement de l'entreprise est renforcée par un niveau de dettes financières nulle en 2001 et par un montant des consignations représentant 11,1% des capitaux permanents, pouvant être considérées comme un endettement gratuit. Ainsi, l'entreprise dispose à fin 2001 d'une importante marge de manœuvre pour le financement de son activité par de la dette financière.

Analyse de la solvabilité

En K Dh	1999	2000	2001
Charges d'intérêts/ Excédent Brut d'Exploitation	12,2%	8,9%	10,3%
Charges d'intérêts / Chiffre d'affaires	3,7%	2,9%	2,9%
Dettes de financement MLT/ Capitaux permanents	2,5%	1,1%	0,0%
Dettes de financement MLT / Capacité d'autofinancement	0,1	0,1	0,0
Fonds propres et assimilés / Total bilan	56,2%	57,0%	53,7%

L'examen du tableau des ratios de solvabilité appelle les commentaires suivants :

- Le ratio **charges d'intérêts / Excédent brut d'Exploitation**, mesurant le poids des charges d'intérêts par rapport aux flux générés par l'exploitation d'une entreprise, baisse de 12,2% en 1999 à 10,3% en 2001 du fait du remboursement de la dette intragroupe et de la baisse des taux d'intérêts débiteurs sur la période. Ce ratio reste dans les bornes habituellement observées.
- Le ratio **charges d'intérêts / Chiffre d'affaires**, mesurant le poids des charges d'intérêts par rapport à l'activité d'une entreprise, baisse de 3,7% en 1999 à 2,9% en 2001, pour les mêmes raisons que le ratio charges d'intérêts / Excédent brut d'Exploitation. Ce ratio reste dans les bornes habituellement observées.
- Le ratio **dettes de financement hors consignations / capitaux permanents**, mesurant le poids des dettes bancaires ou assimilées MLT par rapport aux capitaux permanents dont dispose une entreprise, baisse de 2,5% en 1999 à 0,0% en 2001, confèrent une marge de manœuvre pour son financement par endettement financier à moyen terme.
- Le ratio **dettes bancaires à Moyen et Long Terme / capacité d'autofinancement**, mesurant la capacité de remboursement des dettes financières par la capacité d'autofinancement, passe de 0,1 année à 0 année entre 2000 et 2001, permettant à l'entreprise de s'endetter.
- Le ratio **fonds propres et assimilés / total bilan** s'élevant à 53,7% en 2001, reflète un niveau de solvabilité confortable.

Ainsi, l'entreprise dispose à fin 2001 d'une importante marge de manœuvre pour le financement de son activité par la dette financière à moyen terme.

CAPACITE DE REMBOURSEMENT DE MAGHREB OXYGENE

--

Avertissement : les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins en financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées.

En considérant une hypothèse de croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires sur la période 2002-2005 de 7,1%, fruit principalement d'une réorganisation en profondeur de la société basée sur un déploiement régional de ses activités et l'intensification de l'agressivité commerciale avec le recrutement de nouveaux technico-commerciaux, les principaux indicateurs financiers de MAGHREB OXYGENE évoluent comme suit :

En K Dh	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ¹
Principaux postes du compte des produits et des charges							
Total Chiffre d'Affaires HT	136 662	132 734	132 040	140 622	150 466	160 998	173 878
EBE	41 605	42 508	37 064	40 420	45 726	50 901	57 630
Résultat d'exploitation	27 501	24 256	19 738	21 838	25 514	29 043	34 011
Résultat financier ²	-5 005	-3 774	-3 981	-4 025	-4 200	-3 838	-3 662
Résultat avant impôts	24 969	21 172	16 037	18 163	21 664	25 556	30 699
Résultat net	18 471	15 342	11 651	13 077	15 598	18 400	22 103
Principaux postes du tableau de financement							
Total bilan	271 461	273 995	294 040	272 713	269 354	262 907	256 161
Immobilisations nettes	154 094	153 812	153 696	153 504	146 512	137 873	127 882
Capitaux propres et assimilés	152 647	156 125	158 025	162 977	168 826	176 663	187 391
Dettes financières MLT ³	4 533	1 943	0	50 000	50 000	50 000	0
Principaux postes du tableau de financement							
Investissements	20 806	17 244	16 452	19 800	14 400	14 250	14 500
Remboursement de montants de consignations	0	0	0	1 000	1 000	1 000	1 000
Remboursement de dettes financières à moyen et long terme	63 016	6 813	10 290	0	0	0	50 000
Emplois en non valeurs	4 275	0	2 118				
Total emplois	88 097	24 056	28 860	20 800	15 400	15 250	65 500
<i>Capacité d'autofinancement</i>	<i>32 967</i>	<i>31 470</i>	<i>30 111</i>	<i>33 069</i>	<i>36 990</i>	<i>41 289</i>	<i>46 594</i>
- Distribution de dividendes	8 000	10 562	9 750	8 125	9 750	10 562	11 375
= Autofinancement	24 967	20 907	20 361	24 944	27 240	30 727	35 219
Cessions d'immobilisations	90	97	226				
Augmentation de capital	57 200	0	0	0	0	0	0
Endettement à moyen et long terme	5 576	4 055	4 351	50 000	0	0	0
Total ressources	87 832	25 059	24 938	74 944	27 240	30 727	35 219
Variation du BFR	16 787	10 597	7 984	2 000	2 000	1 500	1500
Variation de la trésorerie	-17 052	-9 595	-11 906	52 144	9 840	13 977	-31 781
<i>Source MAGHREB OXYGENE</i>							

¹ Année de remboursement des obligations, objet de la présente Note d'Information

² Prenant en compte un taux facial de 6,50%

³ Dettes financières MLT hors consignations et marge spéciale

A l'issu des périodes de prévisions ci-dessus, et selon les hypothèses simulées, il apparaît que la société aura le choix entre plusieurs alternatives pour faire face au remboursement de sa dette. En effet, à fin 2004, avant le remboursement de l'emprunt obligataire, les dettes financières à moyen et long terme, hors consignations et marge spéciale, ne représentent que 20,5% des capitaux permanents ou 28,3% des capitaux propres et assimilés, ce qui lui laisse une capacité additionnelle d'endettement.

PARTIE VI



COMMENTAIRES DE LA DIRECTION GENERALE SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE

ORIENTATIONS STRATEGIQUES

PERSPECTIVES DE L'ANNEE 2002

ORIENTATIONS STRATEGIQUES

==

Fidèle aux orientations de son plan stratégique quinquennal 1996-2000, MAGHREB OXYGENE a achevé la décentralisation de ses centres de conditionnement après s'être dotée de moyens de production modernes ainsi que d'un large réseau de distribution.

MAGHREB OXYGENE mise sur le gain de productivité de ses équipements et sur la qualité de ses infrastructures pour conforter sa position sur le marché des gaz industriels, des gaz médicaux et des gaz de laboratoires. Ces moyens ouvrent en outre d'intéressantes perspectives à ses activités de soudage et d'équipement médico-technique notamment grâce à une meilleure couverture du territoire nationale.

Confiante dans l'avenir, MAGHREB OXYGENE anticipe l'évolution de son environnement et prévoit un accroissement annuel de son chiffre d'affaires de l'ordre de 7% durant les quatre années à venir.

Dans cette perspective, MAGHREB OXYGENE a élaboré une stratégie de développement qui s'articule autour de six axes majeurs :

Exploiter les avantages d'un potentiel de production récent

Après l'acquisition en 1994 d'une unité de séparation de l'air, quadruplant ainsi sa capacité de production d'oxygène et d'azote, MAGHREB OXYGENE s'est dotée courant 1998 d'une unité d'hydrogène et d'une seconde unité de gaz carbonique, portant le nombre de ses unités de fabrication à sept. Parallèlement, cinq centres de conditionnement régionaux ont été mis en service avec l'ouverture du cinquième centre à Fès en 1999. Ces importantes réalisations confèrent à la société la possibilité de faire face au développement attendu de son marché.

Les capacités installées, de récente technologie, et la maîtrise des coûts de leur exploitation, constituent un avantage concurrentiel sur des segments de marché en développement. Cet avantage est un des éléments déterminants de la politique commerciale arrêtée par la société.

Accroître ses ventes par l'intensification du maillage du territoire

Présente dans 37 villes à travers 70 points de vente, MAGHREB OXYGENE envisage de se rapprocher davantage de sa clientèle en créant de nouveaux points de vente. Elle se fixe comme objectif d'étendre son réseau de dépositaires à raison de 5 à 6 ouvertures par an.

Hisser toujours plus haut le niveau de qualité et de sécurité

Très sensible aux enjeux de la qualité et de la sécurité, MAGHREB OXYGENE a certifié ISO 9002 ses installations de production des gaz de référence que sont l'oxygène et l'azote, ainsi que les process de fabrication. La certification a complété la palette de normes internationales de qualité produit, en vigueur dans la société, auxquelles répondent tous les gaz qu'elle fabrique.

La qualité et la sécurité sont le dénominateur commun de toutes les prestations fournies par MAGHREB OXYGENE et sont de ce fait érigées en argument commercial et en facteur de compétitivité, vu les investissements conséquents nécessaires au respect de ces normes.

Exploiter les complémentarités au sein d'AKWA Group

Filiale d'AKWA Group, l'un des premiers groupes industriels au Maroc, MAGHREB OXYGENE est à l'origine de la création d'une consœur « TECHNO-SOUDURE » dont l'activité est la fabrication d'électrodes de soudage. MAGHREB OXYGENE, distributeur exclusif de ces produits au Maroc, dispose d'un atout majeur capable de soutenir le développement de sa Division Soudage et d'accroître sa part dans le chiffre d'affaires global de la société.

Innover pour accompagner le développement

La notion de qualité s'imposera de plus en plus, qu'il s'agisse d'environnement ou de produits manufacturés. MAGHREB OXYGENE a mis sur le marché une gamme complète de gaz de substitution aux chloro-fluoro-carbones, agents destructeurs de la couche d'ozone, dorénavant soumis à une réglementation internationale des plus restrictives. Ces gaz seront importés pour être revendus en fonction des besoins du marché en la matière.

MAGHREB OXYGENE développe également un éventail de mélanges gazeux "Food Line" qui trouvent leur emploi dans la conservation de denrées périssables : fromages, viandes, chips, cacahuètes... Ces mélanges, constitués des gaz produits par MAGHREB OXYGENE, ne nécessiteront pas d'équipements additionnels, mais demanderont un savoir faire spécifique.

Par ailleurs, anticipant une demande croissante et l'adoption de l'assurance-maladie obligatoire, la société développera une gamme de prestations et de produits d'oxygénothérapie à domicile accessibles au plus grand nombre.

La maîtrise d'un métier très technique place aujourd'hui MAGHREB OXYGENE parmi les entreprises africaines les plus performantes de sa profession¹. Consciente de ses atouts, MAGHREB OXYGENE envisage d'exporter son savoir-faire dans le continent africain essentiellement vers la Côte d'Ivoire, Sénégal, Mauritanie, Cameroun et Tunisie. L'ingénierie et la réalisation d'installations de distribution de gaz industriels et médicaux, le montage et la gestion d'usines de production de gaz industriels, l'assistance technique sous diverses formes, la fourniture d'équipements à usage médical sont ici quelques exemples de prestations que la société compte exporter.

¹ Selon le management de MAGHREB OXYGENE

PERSPECTIVES DE L'ANNEE 2002

==

En K Dh	2001	2002 ^p	Variation
Chiffre d'affaires global	132 040	140 662	6,5%
Résultat d'exploitation	19 738	21 838	10,6%
Résultat net	11 651	13 077	12,3%
Capacité d'autofinancement	30 111	33 069	9,8%

Evolution du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de MAGHREB OXYGENE devrait progresser de près de 6,5% pour atteindre 140 MDh en 2002. Cette croissance est le fruit d'une croissance prévisionnelle du chiffre d'affaires de la division Gaz de 2,0% et de 26,0% pour les divisions médicale et soudage. Des moyens importants sont développés pour accompagner et soutenir cette croissance et notamment :

- Une réorganisation en profondeur basée sur un déploiement régional de ses activités et une re-définition de sa notion d'activité ;
- La constitution d'une gamme de soudage spécifique à l'artisan ;
- La disponibilité de la bouteille intelligente munie du robinet avec détente intégrée ;
- L'intensification de l'agressivité commerciale avec le recrutement de nouveaux technico-commerciaux.

Evolution du résultat d'exploitation

La progression de l'activité combinée à la poursuite de la maîtrise des charges d'exploitation, devrait permettre au résultat d'exploitation de croître de 10,6%, pour s'établir à 21,8 MDh en 2002.

Evolution du résultat net

Ainsi, le résultat net devrait croître de 12,3% pour atteindre 13 MDh en 2002, sous l'effet cumulé :

- de la croissance de l'activité ;
- de la maîtrise des charges d'exploitation à travers une compression des frais généraux ;

Evolution de la capacité d'autofinancement

Enfin, la capacité d'autofinancement devrait croître en 2002 de près de 9,8% pour atteindre 33 MDh, soit 23,5 % du chiffre d'affaires contre 22,8% en 2001.

^p Budget 2002 entériné par le Conseil d'Administration.

PARTIE VII



FACTEURS DE RISQUE

**RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE ET A SON SECTEUR
FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**

RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE ET A SON SECTEUR

==

Le risque réglementaire

Le marché n'est aujourd'hui soumis qu'à deux textes relatifs à la sécurité des établissements sensibles et à l'utilisation des produits dangereux. Aucun texte ne régit, par exemple, la composition des gaz à usage médical, ou les installations de fluides médicaux. Par ailleurs, les textes en vigueur sont relativement anciens, et aucun n'intègre de considérations relatives à la protection de l'environnement. Dans ce contexte peu normalisé, des solutions artisanales sont parfois préférées par les consommateurs finaux pour des raisons de coût, au détriment de l'offre plus sécurisée en provenance de MAGHREB OXYGENE ou de son concurrent.

Dans le cadre du mouvement général d'harmonisation de l'environnement juridique marocain avec celui des pays européens, la promulgation de textes législatifs ou réglementaires plus précis et plus contraignants pour l'utilisation, la production, le stockage ou la distribution de gaz apparaît probable au cours des prochaines années.

Cependant, MAGHREB OXYGENE anticipe cette évolution de son environnement en prenant d'ores et déjà comme référence, les normes existant en Europe : c'est le cas en particulier pour les normes de pureté des gaz médicaux. La démarche entreprise par MAGHREB OXYGENE pour faire certifier son processus de production s'inscrit dans la même logique : en se fixant comme référence les normes internationales de qualité, la société se garantit une marge de manœuvre confortable par rapport aux éventuelles modifications réglementaires ou législatives.

Le risque concurrentiel

Le risque concurrentiel recouvre à la fois le risque d'apparition d'un nouveau concurrent organisé, et le risque de perdre du terrain, par manque de compétitivité sur les prix ou en raison d'une qualité insuffisante.

S'agissant du risque d'apparition d'un nouveau concurrent, les coûts d'installations élevés et le réseau de distribution existant, couvrant la presque totalité du territoire marocain constituent des barrières à l'entrée. 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.

En revanche, le risque concurrentiel se traduit principalement par une pression sur les prix, la qualité et les services offerts aux clients. Aussi, l'entreprise maintient 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.

Le risque industriel

Le risque industriel recouvre les risques liés à l'outil de production : principalement le risque technologique et le risque d'accidents.

S'agissant du risque technologique, ou du risque que l'outil industriel de la société soit dépassé sur le plan des techniques ou des procédés, la société dispose à ce jour d'installations modernes et récentes, bénéficiant d'un service après vente assuré par l'un des leaders mondiaux, l'allemand Linde. Par ailleurs, il semble que ce secteur connaît peu d'innovations technologiques majeures, aussi le principal effort à effectuer en termes d'investissements réside dans la maintenance et les pièces de rechange.

Quant à la sécurité, la société poursuit, au-delà des procédures établies, une politique préventive aussi bien en interne, par une formation appropriée du personnel, que vis-à-vis des revendeurs, par une sensibilisation régulière, et des clients, par des actions ponctuelles. Dans un environnement réglementaire relativement peu contraignant à ce sujet, la démarche sécuritaire est internalisée par la société, qui développe spontanément ses propres outils et exigences. En effet, l'entreprise n'a eu à déplorer aucun accident majeur 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.

Les risques liés à l'évolution du marché

Les champs d'application des gaz étant très étendus, touchant tous les secteurs d'activité, il est difficile d'appréhender l'évolution de leur marché sans aborder l'évolution économique globale du pays. En effet, il existe bien un risque réel de marché sur chaque segment, puisque l'utilisation pour un débouché particulier de tel ou tel gaz peut fluctuer de façon imprévisible en raison de l'apparition d'un produit de substitution ou de la promulgation d'un texte réglementaire. Mais ce risque de disparition de tel ou tel débouché est largement compensé par la dynamique propre du secteur, qui contribue à créer régulièrement de nouvelles utilisations des différents gaz. Aussi, la consommation globale des gaz, toutes applications confondues, finit-elle par évoluer, à périmètre égal, au moins au rythme du développement économique du pays. Compte tenu de la large palette des gaz produits et commercialisés par MAGHREB 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.

FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

==

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, la société ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation nette.

PARTIE VIII

==

ANNEXES

PROCESSUS DE FABRICATION D'OXYGENE ET D'AZOTE

BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES (1999-2001)

**COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX
COMPTES (1999-2001)**

ETATS DES SOLDES DE GESTION (1999-2001)

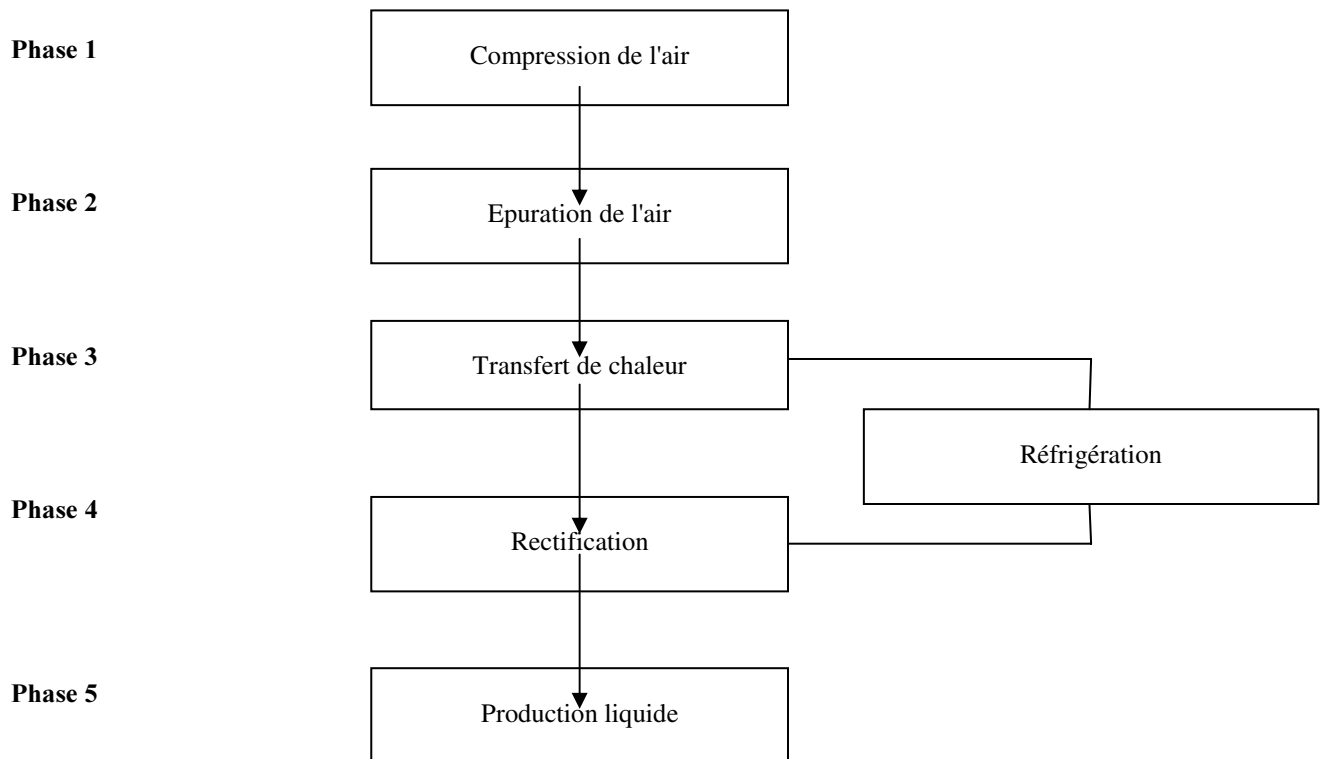
TABLERAU DE FINANCEMENT (1999-2001)

METHODES COMPTABLES SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

ETATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (1999-2001)

Processus de fabrication d'oxygène et d'azote

1-SCHEMA DE PRINCIPE



2-DESCRIPTION DU PROCEDE

Phase 1 :

Compression de l'air, de la pression atmosphérique à 5 bars, par un turbocompresseur à trois étages, avec des refroidissements intermédiaires.

Phase 2 :

Refroidissement de l'air jusqu'à 8° C, à l'aide d'eau réfrigérée par un groupe frigorifique. Condensation et séparation de l'humidité contenue dans l'air, dans un séparateur d'eau. Elimination de l'humidité résiduelle, du dioxyde de carbone, des hydrocarbures dans des absorbeurs à tamis moléculaires, à cycle de fonctionnement automatique.

Phase 3 :

Refroidissement de l'air à sa température de liquéfaction, dans des échangeurs à contre courant, par les gaz produits de la colonne, réchauffés à la température ambiante.

Phase 4 :

Présentation, dans la colonne Haute Pression, de l'air en une phase liquide riche en oxygène et en une phase vapeur riche en azote.

Fractionnement plus avancé du liquide riche dans la colonne Basse Pression, et formation d'oxygène liquide pur au bas de cette colonne.

Condensation de la vapeur riche en azote et formation d'azote liquide dans la colonne Haute Pression.

Phase 5 :

Soutirage au bas de la colonne Basse Pression de l'oxygène liquide et acheminement vers la citerne de stockage.

Soutirage de l'azote liquide de la colonne Haute Pression et acheminement vers la citerne de stockage.

Phase de réfrigération :

Les besoins en frigories, nécessaires à la liquéfaction de l'air, sont produits lors de cette phase.

L'azote gazeux en provenance de la colonne Haute Pression, combiné au débit d'azote détendu et réfrigéré dans la turbine et réchauffé à la température ambiante, est comprimé de manière isotherme à 30 bars, puis surcomprimé à 42 bars.

Le débit d'azote est ensuite prérefroidi par un groupe frigorifique et dans les échangeurs à contre-courant. Les 75% de ce débit sont détendus alors dans la turbine de refroidissement et le reste du débit, conduit, après détente, à l'état d'azote liquide vers la colonne Haute Pression.

Bilans de MAGHREB OXYGENE aux 31/12/99, 31/12/00 et 31/12/01

BILAN - ACTIF (Dh)	31/12/99	31/12/00	31/12/01
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	3 577 177	2 573 167	3 130 240
. Frais préliminaires	496 358	372 268	248 179
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	3 080 819	2 200 899	2 882 061
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	121 582	91 307	61 033
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	121 582	91 307	61 033
. Fonds commercial			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	142 418 716	143 145 135	142 492 092
. Terrains	5 252 147	5 272 379	5 982 179
. Constructions	12 120 964	12 219 706	14 623 067
. Installations techniques, matériel et outillage	92 524 582	91 633 145	88 409 667
. Matériel de transport	4 272 030	2 780 655	2 093 873
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	3 696 776	3 414 118	4 472 292
. Autres immobilisations corporelles	23 080 417	25 045 982	26 305 867
. Immobilisations corporelles en cours	1 471 800	2 779 151	609 147
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	7 976 949	8 001 949	8 008 449
. Prêts immobilisés			
. Autres créances financières	1 377 949	1 377 949	1 384 449
. Titres de participation	6 599 000	6 624 000	6 624 000
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)			
TOTAL I (A + B + C + D + E)	154 094 423	153 811 558	153 695 814
STOCKS (F)	18 515 617	20 852 800	23 713 144
. Marchandises	11 497 021	14 072 396	16 805 719
. Matières et fournitures consommables	5 205 866	5 502 443	5 265 315
. Produits intermédiaires et résiduels			
. Produits finis	1 812 730	1 277 960	1 642 110
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	98 712 440	99 057 742	116 336 853
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	40 000	87 200	155 000
. Clients et comptes rattachés	86 728 217	86 961 118	103 162 475
. Personnel	1 662 988	1 379 107	1 373 377
. Etat	8 638 608	8 635 752	9 679 717
. Autres débiteurs			634 187
. Compte de régularisation -actif-	1 642 627	1 994 566	1 332 097
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)			150 000
ECART DE CONVERSION -ACTIF (éléments circulants) (I)	58 386	192 913	37 934
TOTAL II (F + G + H + I)	117 286 443	120 103 455	140 237 932
TRESORERIE - ACTIF	80 000	80 000	106 000
. Chèques et valeurs à encaisser			
. Banques, T.G. et C.C.P.			
. Caisses, Régies d'avances et accréditifs	80 000	80 000	106 000
TOTAL III	80 000	80 000	106 000
TOTAL ACTIF	271 460 866	273 995 013	294 039 746

BILAN - PASSIF (Dh)	31/12/99	31/12/00	31/12/01
CAPITAUX PROPRES (A)	151 344 782	156 124 584	158 025 430
. Capital social ou Personnel moins : actionnaires, capital souscrit non appelé Capital appelé, dont versé ...	81 250 000	81 250 000	81 250 000
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 950 000	40 950 000	40 950 000
. Ecart de réévaluation			
. Réserve légale	2 163 000	3 093 000	3 861 000
. Autres réserves	8 400 000	15 411 500	20 311 500
. Report à nouveau	110 902	77 782	2 084
. Résultats nets en instance d'affectation			
. Résultats net de l'exercice	18 470 880	15 342 302	11 650 846
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	1 302 592	0	0
. Subventions d'investissement			
. Provisions réglementées: amortissement dérogatoire	1 302 592		
. Provisions pour investissement			
DETTES DE FINANCEMENT (C)	28 510 577	25 752 584	19 813 440
. Autres dettes financières	4 532 500	1 942 500	
. Consignation	23 978 077	23 810 084	19 813 440
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	0	0	0
. Provisions pour risques			
. Provisions pour charges			
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)			
TOTAL I (A + B + C + D + E)	181 157 951	181 877 168	177 838 870
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	44 616 327	36 851 135	48 796 016
. Fournisseurs et comptes rattachés	20 655 163	14 857 604	28 619 189
. Clients créditeurs, avances et acomptes	100 000		
. Personnel - Créditeur			
. Organismes sociaux	881 514	1 023 674	1 344 836
. Etat - Créditeur	21 456 248	20 452 902	18 606 716
. Comptes d'associés			
. Autres créanciers	127 899	193 843	123 656
. Compte de régularisation - passif-	1 395 504	323 111	101 619
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 077 616	1 150 351	1 353 295
ECART DE CONVERSION -PASSIF (éléments circulants) (H)	93 242	5 189	8 100
TOTAL II (F + G + H)	45 787 185	38 006 675	50 157 411
TRESORERIE - PASSIF	44 515 730	54 111 170	66 043 465
. Crédits d'escompte			
. Crédits de trésorerie	44 515 730	54 111 170	66 043 465
. Banques (soldes créditeurs)			
TOTAL III	44 515 730	54 111 170	66 043 465
TOTAL PASSIF	271 460 866	273 995 013	294 039 746

Comptes de produits et charges de MAGHREB OXYGENE aux 31/12/99, 31/12/00 et 31/12/01

En Dh	31/12/99	31/12/00	31/12/01
PRODUITS D'EXPLOITATION	141 523 718	133 340 181	138 486 208
.Ventes de marchandises en l'état	32 968 191	29 394 764	24 457 891
.Ventes de biens et de services produits	103 693 923	103 338 957	107 581 702
Chiffre d'affaires	136 662 114	132 733 722	132 039 593
.Variation de stocks produits finis (final - initial)	570 751	- 505 279	364 150
.Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			53 900
. Subventions d'exploitation			
.Reprises d'exploitation - transferts de charges	4 290 853	1 111 739	6 028 565
CHARGES D'EXPLOITATION	114 022 298	109 084 589	118 748 379
.Achats revendus de marchandises	22 378 220	17 684 970	14 138 152
.Achats consommés de marchandises et fournitures	36 295 714	39 075 919	38 768 370
.Autres charges externes	18 612 489	14 540 102	20 010 700
.Impôt et taxes	2 309 402	1 628 792	3 568 320
.Charges de personnel	16 032 359	16 790 308	18 908 268
.Autres charges d'exploitation	400 000	500 000	2 818 041
.Dotation d'exploitation	17 994 115	18 864 498	20 536 529
RESULTAT D'EXPLOITATION	27 501 419	24 255 593	19 737 829
PRODUITS FINANCIERS	203 350	431 945	207 185
.Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	5 508	4 848	
.Gains de change	191 087	358 711	14 272
.Intérêts et autres produits financiers		10 000	
.Reprises financières, transferts de charges	6 755	58 386	192 913
CHARGES FINANCIERES	5 208 717	4 205 553	4 188 245
.Charges d'intérêts	5 096 131	3 791 088	3 831 325
.Pertes de change	54 200	221 552	318 985
.Autres charges financières			
.Dotations financières	58 386	192 913	37 934
RESULTAT FINANCIER	- 5 005 367	- 3 773 608	- 3 981 059
RESULTAT COURANT	22 496 052	20 481 985	15 756 769
PRODUITS NON COURANTS	2 615 389	1 511 229	426 012
.Produits de cessions d'immobilisations	90 243	96 583	226 450
.Reprises sur subventions d'investissement			
.Autres produits non courants	825 147	112 054	199 562
.Reprises non courantes; transfert de charges	1 700 000	1 302 592	
CHARGES NON COURANTES	142 282	821 056	146 163
.Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	21 642	8 677	1 992
.Autres charges non courantes	120 640	812 379	144 171
.Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
RESULTAT NON COURANT	2 473 107	690 173	279 850
RESULTAT AVANT IMPOTS	24 969 160	21 172 158	16 036 619
IMPOTS SUR LE RESULTAT	6 498 280	5 829 856	4 385 773
RESULTAT	18 470 880	15 342 302	11 650 846

Etats des Soldes de Gestion de MAGHREB OXYGENE aux 31/12/99, 31/12/00 et 31/12/01

	En Dh	31/12/99	31/12/00	31/12/01
+	Ventes de Marchandises (en l'état)	32 968 191	29 394 764	24 457 891
-	Achats revendus de marchandises	22 378 220	17 684 970	14 138 152
=	Marge Brute sur ventes en l'Etat	10 589 971	11 709 795	10 319 739
+	Production de l'Exercice	104 264 674	102 833 678	107 945 852
	Ventes de biens et services produits	103 693 923	103 338 957	107 581 702
	Variation stocks produits	570 751	- 505 279	364 150
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
-	Consommations de l'Exercice	54 908 203	53 616 021	58 779 070
	Achats consommés de matières et fournitures	36 295 714	39 075 919	38 768 370
	Autres charges externes	18 612 489	14 540 102	20 010 700
=	Valeur Ajoutée	59 946 442	60 927 451	59 486 522
=	Subventions d'exploitation			53 900
-	Impôts et taxes	2 309 402	1 628 792	3 568 320
-	Charges de personnel	16 032 359	16 790 308	18 908 268
=	Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	41 604 682	42 508 351	37 063 833
+	Autres produits d'exploitation			
-	Autres charges d'exploitation	400 000	500 000	2 818 041
+	Reprise d'exploitation, transferts de charges	4 290 853	1 111 739	6 028 565
-	Dotations d'exploitation	17 994 115	18 864 498	20 536 529
=	Résultat d'Exploitation	27 501 419	24 255 593	19 737 829
+ / -	Résultat Financier	- 5 005 367	- 3 773 608	- 3 981 059
=	Résultat Courant	22 496 052	20 481 985	15 756 769
+	Résultat Non Courant	2 473 107	690 173	279 850
-	Impôts sur les Résultats	6 498 280	5 829 856	4 385 773
=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE	18 470 880	15 342 302	11 650 846

Tableaux de financement de MAGHREB OXYGENE aux 31/12/99, 31/12/00 et 31/12/01

I - Synthèse des masses du Bilan

Masses (Dh)	Exercice 2000	Exercice 1999	Variation 2000-1999	
			Emplois c	Ressources d
Financement permanent	181 877 168	181 157 951		719 217
Moins actif immobilisé	153 811 558	154 094 423		282 865
= Fonds de Roulement Fonctionnel (A)	28 065 610	27 063 528		1 002 082
Actif circulant	120 103 455	117 286 443	2 817 012	
Moins passif circulant	38 006 675	45 787 185	7 780 510	
= Besoin de Financement Global (B)	82 096 780	71 499 258	10 597 522	
TRESORERIE NETTE (Actif - Passif) = A - B	54 031 170	44 435 730		9 595 440

II - Emplois et Ressources

I- Ressources Stables de l'Exercice (en Dh)	2000		1999	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
* Autofinancement (A)		20 907 366		24 966 611
+ Capacité d'autofinancement		31 469 866		32 966 611
- Distribution de bénéfices		10 562 500		8 000 000
* Cessions et Réductions d'Immobilisations (B)				
+ Cessions d'immobilisations incorporelles				
+ Cessions d'immobilisations corporelles		96 583		90 243
+ Cessions d'immobilisations financières				
+ Récupération sur créances immobilisées				
* Augmentation des Capitaux Propres & Assimilés (C)				57 200 000
+ Augmentation du capital, apports				57 200 000
+ Subventions d'investissement				
* Augmentation des Dettes de Financement (D)		4 054 597		5 575 628
(nettes de primes de remboursement)				
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		25 058 546		87 832 481
II- Emplois Stables de l'Exercice (en Dh)				
* Acquisitions et Augmentations d'Immobilisations (E)	17 243 874		20 805 772	
+ Acquisitions d'immobilisations incorporelles			34 512	
+ Acquisitions d'immobilisations corporelles	17 218 874		20 771 259	
+ Acquisitions d'immobilisations financières	25 000			
+ Augmentation des créances immobilisées				
* Remboursement des capitaux propres (F)				
* Remboursement des dettes de financement (G)	6 812 590		63 015 999	
* Emplois en non valeurs (H)			4 275 320	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	24 056 464		88 097 091	
III- Variation du Besoin de Financement Global	10 597 522		16 787 195	
IV- Variation de la Trésorerie		9 595 440		17 051 805
TOTAL GENERAL	34 653 986	34 653 986	104 884 286	104 884 286

I - Synthèse des masses du Bilan

Masses (Dh)	Exercice 2001	Exercice 2000	Variation 2001-2000	
			Emplois c	Ressources d
Financement permanent	177 838 870	181 877 168	4 038 298	
Moins actif immobilisé	153 695 814	153 811 558		115 745
= Fonds de Roulement Fonctionnel (A)	24 143 056	28 065 610	3 922 554	
Actif circulant	140 237 932	120 103 455	20 134 477	
Moins passif circulant	50 157 411	38 006 675		12 150 736
= Besoin de Financement Global (B)	90 080 521	82 096 780	7 983 741	
TRESORERIE NETTE (Actif - Passif) = A - B	65 937 465	54 031 170		11 906 295

II - Emplois et Ressources

I- Ressources Stables de l'Exercice (en Dh)	2001		2000	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
* Autofinancement (A)		20 360 553		20 907 366
+ Capacité d'autofinancement		30 110 553		31 469 866
- Distribution de bénéfices		9 750 000		10 562 500
* Cessions et Réductions d'Immobilisations (B)				
+ Cessions d'immobilisations incorporelles				
+ Cessions d'immobilisations corporelles		226 450		96 583
+ Cessions d'immobilisations financières				
+ Récupération sur créances immobilisées				
* Augmentation des Capitaux Propres & Assimilés (C)				
+ Augmentation du capital, apports				
+ Subventions d'investissement				
* Augmentation des Dettes de Financement (D) (nettes de primes de remboursement)		4 350 642		4 054 597
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		24 937 645		25 058 546
II- Emplois Stables de l'Exercice (en Dh)				
* Acquisitions et Augmentations d'Immobilisations (E)	16 452 313		17 243 874	
+ Acquisitions d'immobilisations incorporelles				
+ Acquisitions d'immobilisations corporelles	16 445 813		17 218 874	
+ Acquisitions d'immobilisations financières	6 500		25 000	
+ Augmentation des créances immobilisées				
* Remboursement des capitaux propres (F)				
* Remboursement des dettes de financement (G)	10 289 787		6 812 590	
* Emplois en non valeurs (H)	2 118 100			
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	28 860 199		24 056 464	
III- Variation du Besoin de Financement Global	7 983 741		10 597 522	
IV- Variation de la Trésorerie		11 906 295		9 695 440
TOTAL GENERAL	36 843 940	36 843 940	34 653 986	34 653 986

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

(Extraits du rapport des commissaires aux comptes au 31/12/2001)

-=-

I. PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS

Maghreb Oxygène a mis en application le nouveau plan comptable marocain, entré en vigueur depuis le 1^{er} Janvier 1994.

ACTIF IMMOBILISE

1. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition.

II. ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)

1. Stocks

Les entrées sont valorisées au coût de revient.

Les stocks de fin d'exercice sont valorisés selon la méthode du coût moyen pondéré.

2. Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

III. PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)

Dettes du passif circulant (hors trésorerie)

Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale.

IV. TRESORERIE

Les montants sont comptabilisés à leur valeur nominale.

ETAT A2 : Etat des dérogations

Néant.

ETAT A3 : Etat des changements de méthodes

Néant.

ETAT DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES MAGHREB OXYGENE

--

Tableau des immobilisations autres que financières au 31/12/2001

Nature	Montant brut début d'exercice		Augmentation		Diminution		Montant brut au 31/12/99
	(En KDh)	Acquisition	Production par l'entreprise	Virement	Cession	Retrait Virement	
Immobilisations en non-valeurs	4 798 713	2 118 100					6 916 813
Immobilisations incorporelles	151 372						151 372
Immobilisations corporelles	310 404 335	16 445 813		2 170 004	1 088 207	2 170 004	325 761 940
Total	315 354 420	18 563 912		2 170 004	1 088 207	2 170 004	332 830 126

Biens en crédit-bail au 31/12/01

Rubriques	Date de la 1 ^{ère} échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat (en Dh)	Durée théorique d'amortissement du bien	Montant de l'exercice des redevances (en Dh)	Redevances restant à payer A plus d'un an (en Dh)	Prix d'achat résiduel en fin de contrat
728 Blles O2	30/09/97	120	1 667 177	120	166 718	778 016	10 000
Voiture Ford	25/04/97	60	211 265	60	14 084		1 470
Voiture Rover	25/01/98	48	362 037	48	90 509		3200
5 Camions Nissan	01/02/01	60	1 736 580	60	318 373	1 070 891	14 500
Tracteur Scania	05/03/01	60	790 440	60	131 740	500 612	6 600
BMW 520I	15/04/01	48	530 388	48	93 923	303 868	4 210
2 Tracteur Man	01/02/01	60	1 329 360	60	243 716	819 772	11 100
Porteur 4X2 Man	15/05/01	60	664 691	60	83 086	448 667	5 550
TOTAL			7 291 939		1 142 150	3 921 826	56 630

Tableau des amortissements autres que financières au 31/12/2001

Nature (En KDh)	Cumul début d'exercice	Dotations au 31/12/99	Amortissements sur les immobilisations sorties	Cumul d'amortissements au 31/12/01
Immobilisations en non-valeurs	2 225 546	1 561 027		3 786 573
Immobilisations incorporelles	60 065	30 274		90 339
Immobilisations corporelles	167 259 200	17 092 864	1 086 215	183 265 848
Total	169 544 811	18 684 165	1 086 215	187 142 760

Tableau des provisions aux 31/12 1999, 2000 et 2001

(En KDh)	Montant début d'exercice	Dotations		Reprises	Montant fin
		d'exploitation	Financières Non courantes	d'exploitation financières non courantes	
31/12/01	7 544 893	1 852 364	37 934	3 910 466	5 331 812
31/12/00	8 473 506	1 351 190	192 913	1 111 739	7 544 893
31/12/99	9 028 075	1 729 779	58 386	635 979	8 473 506

Plus ou moins-values sur cessions ou retraits d'immobilisations aux 31/12 1999, 2000 et 2001

En Dh	Montant brut	Amortissements cumulés	VNC	Produit de cession	Plus-values	Moins-values
31/03/01	1 088 207	1 086 215	1 992	226 450	224 458	
31/03/00	8 677	8 677		96 583	96 583	
31/03/99	318 360	296 719	21 642	90 243	85 813	17 213

Titres de participations aux 31/12 1999, 2000 et 2001

	Société	Secteur d'activité	Capital social (En Dh)	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global (En Dh)	Valeur comptable nette (En Dh)	Produits inscrits au CPC de l'exercice
31/12/01	Tafraouti	Immobilier	25 000 000	24%	6 000 000	6 000 000	
	Petrolog	Stockage	6 000 000	1%	60 000	60 000	
	Settat	Golf	500 000	2%	10 000	10 000	
	Management	Gestion Golf					
	Thermaltech		2 800 000	0%	1 000	1 000	
	Afrique	Industrie					
	Techno Soudure	Industrie	10 000 000	0%	200	200	
	Banque Populaire	Banque	126 000 000	0%	35 000	35 000	
	A.G management	Gestion	2 000 000	25%	492 800	492 800	
	Tir Nord	Service	3 000 000	1%	25 000	25 000	
Total					6 624 000	6 624 000	
31/12/00	Tafraouti	Immobilier	25 000 000	24%	6 000 000	6 000 000	
	Petrolog	Stockage	6 000 000	1%	60 000	60 000	
	Settat	Golf	500 000	2%	10 000	10 000	
	Management	Gestion Golf					
	Thermaltech		2 800 000	0%	1 000	1 000	
	Afrique	Industrie					
	Techno Soudure	Industrie	10 000 000	0%	200	200	
	Banque Populaire	Banque	126 000 000	0%	35 000	35 000	
	A.G management	Gestion	2 000 000	25%	492 800	492 800	
	Tir Nord	Service	3 000 000	1%	25 000	25 000	
Total					6 624 000	6 624 000	
31/12/99	Tafraouti	Immobilier	25 000 000	24%	6 000 000	6 000 000	
	Petrolog	Stockage	6 000 000	1%	60 000	60 000	
	Settat	Golf	500 000	2%	10 000	10 000	
	Management	Gestion Golf					
	Thermaltech		2 800 000	0%	1 000	1 000	
	Afrique	Industrie					
	Techno Soudure	Industrie	10 000 000	0%	200	200	
	Banque Populaire	Banque	126 000 000	0%	35 000	35 000	
	A.G management	Gestion	2 000 000	25%	492 800	492 800	
Total					6 599 000	6 599 000	

Affectations des résultats aux 31/12 1999, 2000 et 2001

(En KDh)	2001	2000	1999	(En KDh)	2001	2000	1999
Origine des résultats à affecter				Affectation des résultats			
Report à nouveau	77 782	110 902	92 112	Réserve légale	768 000	930 000	731 261
Résultats nets en instance d'affectation				Autres réserves	4 900 000	7 011 500	5 868 868
Résultat net de l'exercice	15 342 302	18 470 880	14 618 920	Tantièmes			
Prélèvements sur les réserves				Dividendes	9 750 000	10 562 500	8 000 000
Autres réserves				Autres affectations			
				Report à nouveau	2 084	77 782	110 902
Total	15 420 084	18 581 782	14 711 031	Total	15 420 084	18 581 782	14 711 031

Tableau des dettes au 31/12/01

Dettes	Total	Analyse par échéance			Autres dettes			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montant vis à vis de l'Etat et organismes publics	Montant vis à vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
Dettes de financement								
● Emprunts obligataires								
● Autres dettes de financement								
Dettes du passif circulant	48 796 016		48 796 016					4 058 072
● Fournisseurs et comptes rattachés	28 619 189		28 619 189		6 279 726			4 058 072
● Clients crédits, avances et acomptes								
● Personnel								
● Organismes sociaux	1 344 836		1 344 836					
● Etat	18 606 716		18 606 716			18 606 716		
● Comptes d'associés								
● Autres créanciers	123 656		123 656					
● Comptes de régularisation	101 619		101 619					

Tableau des créances au 31/12/01

Créances (en K Dh)	Total	Analyse par échéance			Autres créances			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur Etat + organismes publics	Montants sur entreprises liées	Montants représentés par effets
De l'actif immobilisé								
● Prêts immobilisés								
● Autres créances financières								
De l'actif circulant	119 075 505	789 187	118 286 317					4 011 566
● Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	155 000	155 000						
● Clients et comptes rattachés	105 861 578		105 861 578					4 011 566
● Personnel	1 412 925		1 412 925					
● Etat	9 679 717		9 679 717			9 679 717		
● Comptes d'associés								
● Autres débiteurs	634 187		634 187					
● Comptes de régularisation – actif	1 332 097		1 332 097					

Sûretés réelles données ou reçues au 31/12/01

Sûretés données

Néant

Sûretés reçues

Néant

Engagements financiers reçus ou donnés hors opération de crédit-bail au 31/12/01

Engagements donnés

Engagements Donnés	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Avals et cautions	7 552 000	
Engagements en matière de pension de retraites et obligations similaires		
Autres engagements donnés		
Total (1)	7 552 000	
(1) dont engagements à l'égard d'entreprises liées		

Engagements reçus

Néant

Datation et événements postérieur au dernier exercice clos

I-Datation

Date de clôture : 31 décembre 2001

Date de l'établissement des états financiers : 31 décembre 2001

II- Evénements nés postérieurement à la clôture du dernier l'exercice

Néant

PARTIE IX

-=-

INVESTISSEURS SOLLICITES

Investisseurs institutionnels

Par ordre alphabétique

Rang	Société
1	ARAB BANK
2	AL WATANIA
3	ASMA INVEST
4	ATLANTA
5	AXA ASSURANCES MAROC
6	BCM
7	BCP
8	BMCE
9	BMCI
10	BNDE
11	CAT
12	CCG
13	CDG
14	CDM
15	CFM
16	CIH
17	CIMR
18	CITIBANK MAGHREB
19	CMR
20	CNCA
21	CNIA
22	DAR DAMANE
23	ES SAADA
24	MAMDA MCMA
25	MAROCAINE VIE
26	MATU
27	MEDIFINANCE
28	MEDITERRANEAN FINANCE
29	RCAR
30	RMA
31	SANAD
32	SCR
33	SGMB
34	UMB
35	WAFABANK
36	WAFABANK
37	ZURICH ASSURANCES

OPCVM

Par ordre alphabétique

Rang	Société
1	AL ISTISMAR CHAABI
2	ATLAS CAPITAL MANAGEMENT
3	ATTIJARI MANAGEMENT
4	BMCI GESTION
5	CAPITAL GESTION
6	CCF CAPITAL MANAGEMENT
7	CD2G
8	CDMG
9	CFG
10	FIPAR HOLDING
11	GESTAR
12	MARFIN
13	MSIN GESTION
14	UPLINE
15	WAFAGESTION