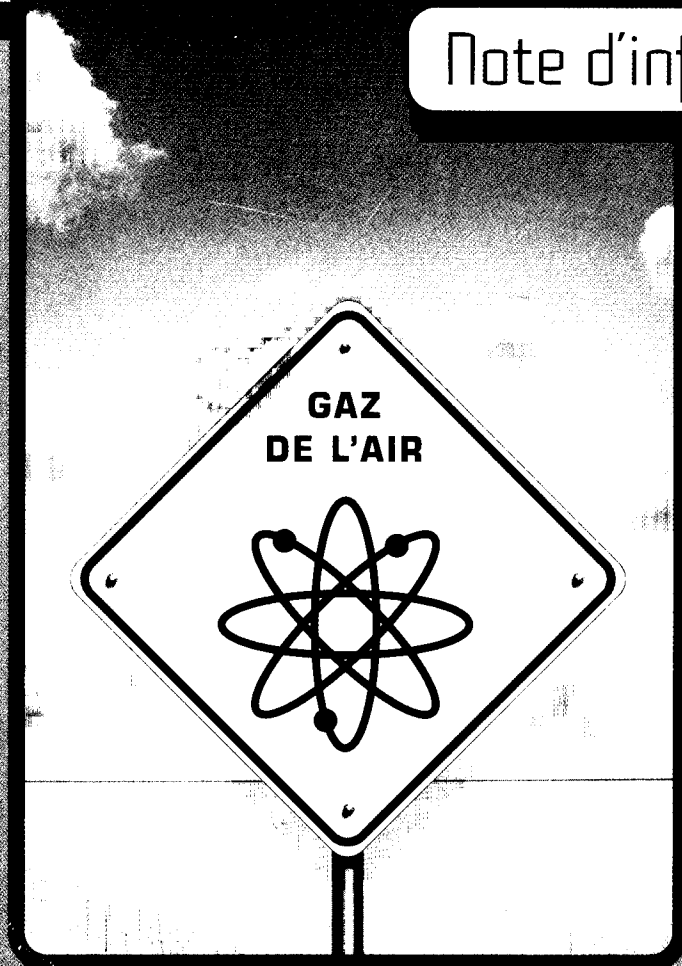


Maghreb Oxygène, société du Groupe Afriquia

Note d'information



**Introduction à la Bourse de Casablanca par augmentation
de capital et souscription en numéraire de 325 000
actions nouvelles au prix de 176 Dh l'action.**

Période de souscription : du 31 Mai au 4 Juin 1999

MAGHREB
OXYGENE



مغرب
أوكسجين



CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION
Chef de file du syndicat de placement

CASABLANCA FINANCE CONSEIL
Conseiller et Coordinateur Global

BANQUE COMMERCIALE DU MAROC
Chef de file associé

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières : Conformément aux dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 4 Rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (C.D.V.M.) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, l'original de la présente Note d'Information a été soumis à l'appréciation du C.D.V.M. qui l'a visé sous référence n° 25/99, le 19 Mai 1999.

Introduction en Bourse : une demande d'inscription à la cote officielle des titres, objet de la présente opération, a été adressée à la Bourse des Valeurs de Casablanca. Cette valeur a été admise le 17 mai 1999 et la première cotation aura lieu le 17 Juin 1999.

MAGHREB
OXYGENE



مغرب
أوكسجين

NOTE D'INFORMATION

INTRODUCTION EN BOURSE

**AUGMENTATION DE CAPITAL PAR SOUSCRIPTION EN NUMERAIRE
DE 325 000 ACTIONS AU PRIX DE 176 DH L'ACTION**

PERIODE DE SOUSCRIPTION : DU 31 MAI AU 04 JUIN 1999

Conseiller et Coordinateur Global



CASABLANCA FINANCE CONSEIL

Chef de file

CASABLANCA FINANCE INTERMEDIATION

Chef de file associé

BANQUE COMMERCIALE DU MAROC

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières: Conformément aux dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 Rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (C.D.V.M) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, l'original de la présente note d'information a été soumis à l'appréciation du C.D.V.M. qui l'a visé sous la référence n° 25/99 le 19 Mai 1999.

Introduction en bourse: Une demande d'inscription à la cote officielle des titres, objet de la présente Opération, a été adressée à la Bourse de Casablanca. Cette demande a été admise le 17 mai 1999 et la première cotation aura lieu le 17 juin 1999.

SOMMAIRE



	SOMMAIRE	2
	PREAMBULE.....	3
	AVERTISSEMENT.....	4
	RESTRICTIONS.....	5
	ABREVIATIONS	6
	DEFINITIONS	7
PARTIE I	RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES....	8
PARTIE II	CARACTERISTIQUES DE L'OPERATION.....	10
	CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION	11
	CARACTERISTIQUES DES ACTIONS OFFERTES.....	12
	MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION	15
	FISCALITE DES VALEURS MOBILIERES A REVENU VARIABLE	17
PARTIE III	PRESENTATION DE MAGHREB OXYGENE.....	19
	RENSEIGNEMENTS GENERAUX	20
	ORGANISATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE.....	26
	OUTILS ET MOYENS.....	28
PARTIE IV	ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE	34
	LE MARCHÉ MAROCAIN DES GAZ	35
	LE POSITIONNEMENT DE MAGHREB OXYGENE.....	39
	LES FACTEURS DE COMPETITIVITE.....	48
PARTIE V	SITUATION FINANCIERE	49
	TABLEAU ET GRAPHES RESUMANT L'ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE (1995-1998).....	50
	ANALYSE DU BILAN (1995-1998)	51
	ANALYSE DES RESULTATS (1995-1998).....	55
PARTIE VI	COMMENTAIRES DE LA DIRECTION GENERALE SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE.....	58
	ORIENTATIONS STRATEGIQUES	59
	PERSPECTIVES DE L'ANNEE 1999	61
PARTIE VII	FACTEURS DE RISQUE	62
	RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE ET A SON SECTEUR.....	63
	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	65
PARTIE VIII	ANNEXES : ETATS ET METHODES COMPTABLES.....	66

PREAMBULE



La présente Note d'Information est un document d'information établi par Casablanca Finance Conseil agissant en qualité de Conseiller et Coordinateur Global de l'opération d'introduction en bourse de la société Maghreb Oxygène par augmentation de capital et souscription en numéraire de 325 000 actions nouvelles.

Dans le cadre de la présente opération, Maghreb Oxygène sera inscrite à la cote officielle de la Bourse de Casablanca le 17 juin 1999.

Conformément aux dispositions des articles 13 et 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 a reçu le visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières le 19 Mai 1999 sous la référence n°25/99.

Par ailleurs, la présente Note d'Information ne constitue en aucun cas une sollicitation de souscription aux actions objet de la présente opération.

Les personnes en la possession desquelles la présente Note d'Information viendrait à se trouver, sont invitées par le Conseiller à s'informer et à respecter la réglementation dont ils dépendent en matière de souscription à ce type d'opération et de distribution de ce type de document.

Enfin, les informations qualitatives et quantitatives contenues dans la présente Note d'Information, sauf mention spécifique, proviennent :

- . des commentaires, analyses et statistiques de la Direction Générale de Maghreb Oxygène, recueillies par Casablanca Finance Conseil, notamment lors de la « Due Diligence » effectuée auprès de la société ;
- . des comptes sociaux de Maghreb Oxygène pour les exercices 1995 à 1998 ;
- . des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 1995 à 1998 ;
- . des rapports d'audit relatifs aux états financiers pour les exercices 1995 à 1998.

Avril 1999

Casablanca Finance Conseil

AVERTISSEMENT



L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait 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 Maghreb Oxygène.

En outre, les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux là sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes de la société.

RESTRICTIONS



Les actions objet de la présente opération ne seront offertes par les membres des syndicats chargés de leur placement qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où une telle offre sera produite et après s'être assuré auprès des souscripteurs potentiels de la légalité d'une telle offre. Dans les conditions arrêtées par les lois et règlements en vigueur, ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, ni Maghreb Oxygène, ni ses conseillers pour la présente opération n'encourent de responsabilité du fait de non respect par l'un des membres du syndicat de ces lois et règlements.

ABREVIATIONS



BMCE	Banque Marocaine du Commerce Extérieur
BMCI	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie
BSL	Bouteilles sans location
CA	Chiffre d'affaires
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CFC	Chloro-Fluoro-Carbone
CO2	Dioxyde de Carbone
°C	Degré Celsius
DEA	Diplôme d'Etudes Approfondies
DESS	Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées
Dh	Dirhams
Dir	Directeur
EBE	Excédent brut d'exploitation
ENSIEG	Ecole Nationale Supérieure des Ingénieurs Electriciens de Grenoble
ETIC	Etats des informations complémentaires
FP	Fonds propres
GPL	Gaz de Pétrole Liquéfié
H	Heure
HT	Hors Taxe
IGR	Impôt Général sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
ISCAE	Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises
KDh	Milliers de Dirhams
Kg	Kilogramme
Km	Kilomètre
KV	Kilo Volt
M.	Monsieur
MDh	Millions de Dirhams
MLT	Moyen et Long Terme
MVA	Millions de Volt Ampère
NA	Non applicable
ND	Non Disponible
ONT	Office National des Transports
ONPPT	Office de Formation Professionnelle et de Promotion du Travail
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
OPV	Offre Publique de Vente
OTAN	Organisation du Traité de l'Atlantique Nord
P	Prévisionnel
P/B	Price to book ratio (cours/fonds propres par action)
P/CF	Price to cash-flow (cours/cash-flow par action)
P/E	Price earning ratio (cours/bénéfice par action)
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
SBVC	Société de la Bourse des Valeurs de Casablanca
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SMDC	Société Marocaine de Distribution de Carburants
SMOA	Société Marocaine d'Oxygène et d'Acétylène
SNEP	Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie
TCAM	Taux de croissance annuel moyen
TFSE	Travaux, Fournitures et Services Extérieurs
TPS	Taxe sur les Produits et Services
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
USD	United States Dollar (Dollar Américain)
VNC	Valeur nette comptable

DEFINITIONS



Pompe cryogénique :

Pompe permettant le transfert des liquides oxygène et azote à des températures très basses de l'ordre de -183°C à -196°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 (-183°C à -196°C). ($1\text{ bar} = 10^5\text{ Pascal} = 1,02\text{ kg/cm}^2$).

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.

L'unité bar :

Cette unité détermine la pression.

L'unité pascal :

Cette unité mesure la dépression.

L'oxycoupage :

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

PARTIE I

-=-

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

Le Président Délégué
M. Aziz Akhannouch

A notre connaissance, les données de la présente Note d'Information sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Maghreb Oxygène ainsi que sur les droits rattachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Le Commissaire aux comptes
M. Abdellah Rhallam
Fideco

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

Les comptes sociaux clos le 31 décembre 1995, 1996, 1997 et 1998 ont fait l'objet de vérification par nos soins.

La sincérité des informations financières et comptables présentées n'appelle de notre part aucune observation.

Les auditeurs externes
M. Abdelaziz Almechatt et Gérard Morin
PriceWaterhouse Coopers (Maroc)

Nous avons examiné les états financiers de la société Maghreb Oxygène pour les exercices de douze mois clos les 31 décembre 1998, 1997 et 1996 annexés à la présente Note d'Information. Ces états financiers ont été arrêtés sous la responsabilité des dirigeants. Notre responsabilité consiste, sur la base de nos travaux d'audit, à exprimer une opinion sur ces états financiers.

Nous avons effectué notre audit conformément aux Normes Internationales d'Audit. Ces normes exigent que l'audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, par sondages, des éléments supportant les montants et les informations figurant dans les états financiers. Un audit comprend également une évaluation des principes et méthodes comptables retenus, des estimations significatives faites par les dirigeants, ainsi qu'une appréciation sur la présentation d'ensemble des états financiers. Nous considérons que notre audit constitue une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

Il y a lieu de préciser que des efforts importants de provisionnement des créances clients avaient été réalisés en 1996 et avaient permis de lever la réserve qui avait été exprimée sur leur recouvrement en 1995.

A notre avis, à l'exception de l'effet sur le résultat 1996 du fait mentionné ci-dessus, les états financiers donnent une image fidèle de la situation financière de la société aux 31 décembre 1998, 1997 et 1996 et de ses résultats pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables décrits dans la présente Note d'Information.

Le conseiller juridique
M. Abdellah Rhallam
Fideco

L'opération, objet de la présente Note d'information, a été décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire qui s'est réunie le 20 Janvier 1999, conformément aux dispositions statutaires et aux procédures et règles de la législation en matière de droit des sociétés.

Le Conseiller et Coordinateur Global
Casablanca Finance Conseil

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.

PARTIE II



CARACTERISTIQUES DE L'OPERATION

CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

CARACTERISTIQUES DES ACTIONS OFFERTES

MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION

FISCALITE DES VALEURS MOBILIERES A REVENU VARIABLE

CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION



Contexte de l'introduction en bourse

Le marché boursier marocain a entamé en 1993 une série de réformes institutionnelles qui ont permis notamment :

- la refonte des statuts de la Bourse et le transfert de sa gestion à une société privée : la SBVC ;
- l'apparition d'intermédiaires professionnels : les sociétés de bourse ;
- la mise en place d'un organe de contrôle : le CDVM ;
- la création de nouveaux instruments de collecte de l'épargne : les OPCVM ;
- l'informatisation de la Bourse avec l'adoption du système de cotation électronique de la Bourse de Paris : le Super CAC ;
- et la création d'un dépositaire central : Maroclear.

Ces progrès ont permis un développement rapide de la Bourse de Casablanca dont la capitalisation boursière est passée de 17 milliards de dirhams en 1992 à près de 144 milliards de dirhams à fin février 1999. Caractérisé par une liquidité et une efficacité croissantes, le marché boursier offre désormais aux entreprises marocaines d'importantes opportunités en termes de valorisation de leur patrimoine et d'amélioration de leur potentiel de financement.

Maghreb Oxygène, deuxième filiale du Groupe Afriquia, après Afriquia Gaz, à s'introduire à la Bourse de Casablanca, souhaite aujourd'hui profiter du contexte favorable observé sur le marché boursier marocain.

La décision d'introduction en Bourse a été entérinée par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires qui s'est tenue le 20 Janvier 1999.

Objectifs de l'introduction en bourse

La présente opération permettra à Maghreb Oxygène d'atteindre plusieurs objectifs, et notamment :

- confirmer sa notoriété et consolider sa place parmi les deux principaux opérateurs du secteur ;
- renforcer le potentiel de financement de l'entreprise et accroître la flexibilité de ses ressources par la possibilité de recourir directement aux marchés financiers pour financer sa croissance ;
- institutionnaliser l'entreprise et son capital en ouvrant l'actionnariat de la société au grand public et aux investisseurs institutionnels ;
- inscrire l'entreprise dans une logique de performance et de transparence en la soumettant au jugement du marché ;
- procéder à une levée de fonds, à travers une augmentation de capital, afin de rembourser par anticipation une partie de ses dettes d'un montant de 30 MDh et financer ses investissements prévus pour un montant de 22,6 MDh¹ en 1999. Le remboursement anticipé d'une partie des dettes doit améliorer la capacité d'endettement de l'entreprise en prévisions des investissements futurs.

Modalités de l'introduction en bourse

L'introduction en bourse de Maghreb Oxygène se fera par augmentation de capital et souscription en numéraire de 325 000 actions nouvelles. Les actionnaires actuels ont renoncé à leur droit préférentiel de souscription.

Toutes les actions, objet de la présente opération, seront cotées en 2^{ème} ligne à la Bourse de Casablanca et seront dénommées Maghreb Oxygène 2^{ème} ligne.

¹ Pour le détails des investissements, se référer à la page 31.

CARACTERISTIQUES DES ACTIONS OFFERTES



Forme des actions

Les actions, objet de la présente opération, sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire et sont entièrement libérées, libres de tout engagement et ont une valeur nominale de 50 Dh.

Droits attachés

Chaque action confère à son détenteur un droit de vote aux Assemblées Générales et une part des résultats et de l'actif net de la société.

Jouissance

Les actions objet de la présente opération portent jouissance au 1^{er} janvier 1999.

Nombre d'actions offertes

325 000 actions seront créées lors de la présente augmentation de capital, sur un total de 1 625 000 actions, soit 20% du capital social de Maghreb Oxygène.

Prix d'introduction

Le prix d'introduction est fixé à 176 Dh par action, soit une prime d'émission de 126 Dh par action. Le volume de l'opération est donc de 57 200 000 Dh. Le prix d'introduction est fixé par le conseil d'administration de Maghreb Oxygène en date du 02/03/99 et en vertu des pouvoirs qui lui sont conférés par l'Assemblée Générale du 20 janvier 1999 pour la fixation des conditions et des modalités de l'introduction en Bourse.

La détermination de ce prix est basée sur une fourchette d'évaluation élaborée par Casablanca Finance Conseil, selon les méthodes suivantes :

- actualisation des cash-flows futurs ;
- actualisation des flux de dividendes ;
- comparables boursières internationales ;

Introduction en bourse

Conformément au dahir portant loi relatif à la Bourse des Valeurs de Casablanca n°1-93-211 du 23 septembre 1993, tel que modifié et complété par le dahir n°1-96-245 du 9 janvier 1997, la société Maghreb Oxygène sera inscrite à la cote officielle le 17 juin 1999. A compter de cette date, ses actions seront librement négociables à la Bourse de Casablanca.

Les 325 000 actions nouvelles créées lors de la présente augmentation de capital, seront cotées en 2^{ème} ligne à la Bourse de Casablanca, et dénommées Maghreb Oxygène 2^{ème} ligne. La cotation de ces actions interviendra après la tenue de l'Assemblée de Sincérité qui devra ratifier la présente augmentation de capital et se tiendra le 16 juin 1999.

Les titres Maghreb Oxygène seront cotés dans le 1^{er} compartiment à la Bourse de Casablanca.

Période et lieu de souscription

Les actions, objet de la présente Note d'Information, pourront être souscrites du 31 mai au 04 juin 1999, auprès des membres du syndicat de placement suivants :

- Banque Commerciale du Maroc, la BMCE Bank et la Banque Marocaine du Commerce et de l'Industrie pour la tranche 1 ;
- Casablanca Finance Intermédiation pour les tranches 2.

Politique de distribution de dividendes

En KDh	1995	1996	1997	1998
Résultat net	1 930	2 360	4 237	14 619 ¹
Dividendes versés (au titre de l'exercice)	-	2 564	3 200	8 000 ²
Taux de distribution (en %)	-	109%	76%	55%

En vertu de l'article 37 des statuts de la société, « les produits de la société, constatés par l'inventaire annuel, déduction faite des frais généraux et des charges sociales, de tous amortissements de l'actif, de toutes provisions pour risques commerciaux ou industriels et de tous prélèvements pour autres comptes de provisions jugés utiles par le Conseil, constituent les bénéfices nets.

Sur ces bénéfices nets, il est prélevé :

- Cinq pour cent (5%) pour constituer le fonds de réserve prescrit par la loi. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve a atteint une somme égale au dixième du capital social. Il reprend son cours, lorsque pour une cause quelconque la réserve est descendue au-dessous de ce dixième.*
- La somme nécessaire pour payer aux actionnaires à titre de dividende de, Six pour cent (6%) des sommes dont leurs actions sont libérées et non amorties et sans que si les bénéfices d'une année ne permettent pas ce paiement, les actionnaires puissent le réclamer sur les bénéfices des années subséquentes. Sur le solde, un maximum de 10% (Dix pour cent) est alloué au conseil d'administration.*
- Le solde restant est attribué aux actionnaires à titre de superdividende.*

Toutefois, l'assemblée générale ordinaire, sur la proposition du conseil d'administration, a le droit de décider le prélèvement sur la portion revenant aux actionnaires à titre de superdividende, des sommes qu'elle juge convenables de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour des amortissements supplémentaires de l'actif, soit pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves extraordinaires.

Le Conseil fixe les époques de paiement des dividendes; il peut en cours d'année, procéder à la répartition d'acomptes, si les bénéfices réalisés le permettent.

Les dividendes non perçus cinq ans après la date de leur exigibilité sont prescrits au profit de la société en conformité de l'article 391 du Dahir formant Code des Obligations et Contrats. » (extraits des statuts)

Organisme chargé du service financier

La Banque Commerciale du Maroc, est désigné par Maghreb Oxygène en qualité de centralisateur chargé de la représenter auprès du dépositaire central Maroclear et d'exécuter pour son compte toutes les opérations sur titres inhérentes aux actions émises.

Conditions de livraison des actions

Les actions nouvellement créées seront dématérialisées et inscrites au compte de chaque acquéreur à partir du 18 juin 1999 et admises aux opérations de Maroclear.

Déclaration de franchissement de seuil

« Toute personne physique ou morale, qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des Valeurs, informe cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés. Elle informe en outre, dans les mêmes délais, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.

¹ Résultat affecté par les changements de méthodes comptables précisés en page 78

² Montant proposé par le Conseil d'Administration

Les obligations d'information destinées au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières telles que prévues au précédent alinéa doivent être remplies selon les modalités fixées par ledit Conseil et préciser notamment si l'acquéreur envisage :

- d'arrêter ses achats sur la valeur concernée ou les poursuivre ;
- d'acquiescer ou non le contrôle de la société concernée ;
- de demander sa nomination en tant qu'administrateur de la société concernée.

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières porte les informations visées à l'alinéa précédent à la connaissance du public selon les modalités précisées dans le règlement général visé à l'article 7 ci-dessus. »

(Dahir portant loi n°1/93/211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié par la loi n° 34-96 du 9 Janvier 1997, Chapitre IV-Article 68 ter).

« Toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs, et qui vient à céder tout ou partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68 ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participation.

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières porte les informations visées à l'alinéa précédent à la connaissance du public selon les modalités précisées dans le règlement général visé à l'article 7 ci-dessus. »

(Dahir portant loi n°1/93/211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié par la loi n° 34-96 du 9 Janvier 1997, Chapitre IV-Article 68 quater).

Les modalités d'application des dispositions susmentionnées sont fixées par la circulaire du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières n° 08/97 du 12 décembre 1997.

Ratios boursiers (Sur la base d'un prix d'introduction de 176 Dh par action)

	1998	1999 ^e
Résultat net (en KDh)	14 619	19 000
Cash-flows (en KDh)	26 677	33 000
Fonds propres et assimilés avant répartition (en KDh)	86 676	154 900
Nombre d'actions au 31/12	1 300 000	1 625 000
Nombre d'actions moyen ajusté*	1 300 000	1 491 964
Résultat net par action (en Dh)	11,2	12,7
Cash-flow par action (en Dh)	20,5	22,1
Fonds propres par action (en Dh)	66,7	103,5
P/E (Prix d'introduction/résultat net par action)	15,7	13,8
P/CF (Prix d'introduction/cash-flow par action)	8,6	8,0
P/B (Prix d'introduction/fonds propres par action)	2,6	1,7

* ((Nombre d'action avant augmentation de capital* (Date de l'augmentation de capital - 31/12/98))+ (Nombre d'action après augmentation de capital* (31/12/99- date de l'augmentation de capital))) / 365

MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION

--

Tranches de souscription

Le volume global de l'augmentation de capital (325 000 actions) est structuré en deux tranches distinctes :

☐ **Tranche 1**

Cette tranche de 162 500 actions (10 % du capital) est réservée aux personnes physiques résidentes ou non résidentes au Maroc, ainsi qu'aux personnes morales non institutionnelles marocaines ou étrangères.

☐ **Tranche 2**

Cette tranche de 162 500 actions (10 % du capital) est réservée aux investisseurs institutionnels suivants :

- les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières actions et diversifiés;
- les compagnies d'assurances et de réassurances ;
- les sociétés de bourse;
- les caisses ou régimes de retraite ;
- la Caisse de Dépôts et de Gestion ;
- les fonds d'investissement de droit étranger ;
- les établissements de crédits.

Si le volume des souscriptions à la tranche 1 demeure inférieur à la limite correspondante, la différence est attribuée à la tranche 2. De même, si le volume des souscriptions à la tranche 2 n'atteint pas la limite indiquée ci-dessus, le reliquat disponible est affecté à la tranche 1.

Plafonds et planchers de souscription

☐ **Tranche 1**

Le nombre minimum d'actions pouvant être demandé est fixé à 50 actions par souscripteur. Le plafond de souscription est de 500 actions.

☐ **Tranche 2**

Pour cette catégorie, il n'y a pas de minimum d'actions à souscrire. Le plafond de souscription est fixé à 16 250 actions par souscripteur, soit 1% du capital de la société.

Syndicat de placement

Le placement des actions, objet de la présente opération, sera assuré par un syndicat conduit par Casablanca Finance Intermédiation agissant en qualité de chef de file du syndicat :

Chef de file

Casablanca Finance Intermédiation

Chef de file associé

Banque Commerciale du Maroc

Membres du syndicat de placement de la tranche 1

Banque Commerciale du Maroc
BMCE Bank
Banque Marocaine du Commerce et de l'Industrie

Membre du syndicat de placement Des tranches 2

Casablanca Finance Intermédiation

Identification des souscripteurs

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

☐ Tranche 1

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Personnes physiques de nationalité marocaine	Photocopie de la carte nationale
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des premières pages du passeport
Personnes morales résidentes et non institutionnelles	Photocopie du registre de commerce et numéro de patente
Personnes morales non résidentes et non institutionnelles	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie
Associations	Photocopie des statuts et autorisation d'exercer

☐ Tranche 2

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
OPCVM	Photocopie de la décision d'agrément
Investisseurs institutionnels nationaux (hors OPCVM)	Photocopie du registre de commerce
Investisseurs institutionnels étrangers	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie

Les membres du syndicat de placement sont tenus d'accepter les ordres de toute personne habilitée à participer à l'opération, à condition que ladite personne fournisse les garanties financières nécessaires pour réaliser la transaction.

Toutes les souscriptions qui ne respectent pas les conditions ci-dessus seront frappées de nullité.

Souscriptions multiples

Les souscriptions multiples c'est-à-dire les souscriptions effectuées auprès de plus d'un membre du syndicat de placement, sont interdites et seront frappées de nullité dans leur intégralité et leur globalité.

Souscriptions pour compte de tiers

Les souscriptions pour compte de tiers ne sont pas autorisées.

Tout bulletin doit être dûment signé par le souscripteur. Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements.

Règles d'attribution

☐ Tranche 1

Un nombre minimum d'actions, qui est de 50, sera servi en priorité. Au-delà, le surplus des actions disponibles sera réparti au prorata des demandes de souscription résiduelles, dans la limite des plafonds précisés ci-dessus.

Si le nombre de souscripteurs dépasse 3 250 personnes, le minimum de 50 actions ne pourra être servi. Dans ce cas, les souscripteurs recevront chacun un nombre d'actions égal au nombre réservé à la tranche 1 (soit 162 500 actions) rapportées au nombre de souscripteurs.

Les rompus seront alloués à raison d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

☐ Tranche 2

Il n'y a pas de minimum. Le nombre d'actions attribuées sera alloué au prorata des demandes suivant la règle de la proportionnalité, dans la limite du plafond fixé ci-dessus.

Les rompus seront alloués à raison d'une action par souscripteur au prorata des demandes les plus fortes.

Modalités de publication des résultats de l'Opération

Les résultats de la présente opération, seront publiés au Bulletin de la cote de **Casablanca le 17 juin 1999**, et communiqués par voie de presse.

FISCALITE DES VALEURS MOBILIERES A REVENU VARIABLE



Les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération, sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

❑ Imposition des dividendes

Les dividendes des actions sont soumis à une **retenue à la source de 10% libératoire de l'IGR**, applicable au montant brut des produits distribués, au titre de la taxe sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés régie par la loi n°18-88 promulguée par le dahir n°1-89-145 du 22 Rabia I 1410 (23 octobre 1989).

❑ Imposition des plus-values

Les plus-values de cession sur les titres cotés à la Bourse sont exonérées d'impôt, conformément à l'article 15 quater de la loi de finances n° 8-96 pour l'année budgétaire 1996/1997, instituant la taxe sur les profits des cessions d'actions et parts sociales.

Actionnaires personnes morales marocaines passibles de l'impôt sur les sociétés

❑ Imposition des dividendes

Les produits de participation et assimilés distribués à des contribuables relevant de l'impôt sur les sociétés sont soumis à une **retenue à la source de 10% libératoire de l'IS**, au titre de la taxe sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés.

Par exception à cette règle, les dividendes distribués par des sociétés relevant de l'I.S. ne sont pas soumis à la retenue à la source si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres. Ces produits sont inclus dans la base d'imposition à l'I.S. et à la cotisation minimale de la société bénéficiaire après un **abattement de 100%** conformément à l'article 9 de la loi n°24-86 instituant un impôt sur les sociétés promulguée par le dahir n°1-86-239 du 28 Rabia II 1407 (31 décembre 1986).

❑ Imposition des plus-values

En vertu de l'article 19 de loi n°24-86 instituant un impôt sur les sociétés promulguée par le dahir n°1-86-239 du 28 Rabia II 1407 (31 décembre 1986), les plus-values de cession des titres de participation bénéficient :

- d'un **abattement de 0%** si la durée de détention des titres est inférieure ou égale à 2 ans ;
- d'un **abattement de 25%** si cette durée est supérieure à 2 ans et inférieure ou égale à 4 ans ;
- d'un **abattement de 50%** si cette durée est supérieure à 4 ans et inférieure ou égale à 8 ans ;
- d'un **abattement de 70%** si cette durée est supérieure à 8 ans ;
- d'une **exonération totale** d'impôt si la société s'engage par écrit à :

- **réinvestir** la totalité du produit global des cessions effectuées au cours d'un même exercice, dans un délai maximum de trois années suivant la date de clôture dudit exercice, en biens d'équipement ou en immeubles réservés à la propre exploitation professionnelle de la société. Toutefois, lorsqu'il s'agit de terrains non bâtis acquis dans le cadre du réinvestissement précité, l'exonération prévue ci-dessus est subordonnée à l'affectation desdits terrains à la propre exploitation professionnelle de la société ou à l'édification de constructions destinées au même usage ;

- **et conserver** lesdits biens et immeubles dans son actif pendant un délai de cinq ans qui court à compter de la date de leur acquisition.

Toutefois, par dérogation instituée par l'article 12 de la loi de Finances 8-96 pour l'année budgétaire 1996-1997, sont soumis, sur option, à l'impôt sur les sociétés au **taux réduit libératoire de 15%**, les profits réalisés, en cours d'exploitation, par la société et résultant de cessions d'actions, parts ou titres de participation faisant partie des immobilisations financières de ladite société. Pour bénéficier des dispositions qui précèdent, la société doit, dans le mois qui suit celui de la cession :

- produire une demande d'option pour l'application du taux réduit libératoire visé au paragraphe ci-dessus. Toutefois cette option s'applique à l'ensemble des opérations de cessions d'actions, de parts ou de titres de participation réalisées par la société au cours de l'exercice comptable concerné ;

- verser le montant de l'impôt exigible au percepteur du lieu du siège social ou du principal établissement de la société sur bordereau - avis établi par l'administration fiscale. La société doit également produire, le modèle établi par l'administration fiscale, la déclaration de l'ensemble des profits résultant des cessions précitées et ce, dans le mois suivant la date de clôture de l'exercice concerné.

Actionnaires personnes physiques et morales non résidents au Maroc

❑ Imposition des dividendes

Les dividendes d'actions sont soumis à une **retenue à la source de 10% libératoire de l'IGR** au titre de la taxe sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés.

❑ Imposition des plus-values

Les plus-values sont **exonérées** de la taxe sur les profits des cessions d'actions et parts sociales.

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 Oxygène.
Siège social	Km 1.900, Route de Marrakech, Berrechid.
Téléphone	(212 2) 31 22 18/22 à 24/26
Télécopie	(212 2) 31 22 06
Forme juridique	Société anonyme régie par le Dahir du 11 août 1922 et les textes pris pour son application. Les statuts de la société seront mis en harmonie avec les nouvelles dispositions de la loi n°17/95 relative aux sociétés anonymes avant le 1 ^{er} janvier 2000. La durée de vie de la société est fixée à 99 ans à partir de sa date de constitution, et son exercice social coïncide avec l'année civile.
Capital social	65 000 000 Dh à la veille de la présente augmentation de capital.

Maghreb Oxygène est créée en 1977 à l'initiative de MM. Ahmed Akhannouch et Ahmed Wakrim, fondateurs du Groupe Afrikaia. D'après l'article 2 des statuts, la société a pour principal objet social :

- La production et la commercialisation de gaz médicaux, industriels et spéciaux, notamment l'oxygène, l'azote et l'acétylène,
- L'achat, la vente, l'importation, l'exportation et la commercialisation desdits produits ainsi que tous matériels et accessoires nécessaires à leur production et utilisation,
- La participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations commerciales se rattachant à l'activité.

A partir de 1992, Maghreb Oxygène diversifie son activité en important et en revendant du matériel et des accessoires de soudage, ainsi que des équipements à usage médical. En outre, la société assure l'ingénierie de conception et de réalisation de réseaux fluides.

Principales étapes de développement

- Maghreb Oxygène 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 du Groupe Afrikaia pour le secteur des gaz industriels. Maghreb Oxygène 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 Oxygène 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 Oxygène 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 Oxygène 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 mise 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 Oxygène 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 Oxygène connaît un profond changement dans le cadre d'une réorganisation générale du Groupe Afrikaia et de ses filiales. Maghreb Oxygène bénéficie dès lors de l'externalisation de certaines fonctions à travers des sociétés de moyens : « Akwa Holding », « Afrikaia Management » et « Afrikaia Logistique », et opte pour la spécialisation de ses directions par activité. Maghreb Oxygène dépend désormais d'une direction spécifique du Groupe Afrikaia, celle du pôle Fluides.

- En 1998, Maghreb Oxygène 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.
- Maghreb Oxygène franchit cette année une nouvelle étape de son histoire marquée par :
 - la certification ISO 9002 de son site industriel de Had Soualem depuis le 8 mars 1999;
 - la signature, le 15 mars 1999, d'un accord de partenariat et d'assistance technique et commerciale avec Air Products and Chemicals Inc, un des leaders américains des gaz ;
 - son introduction à la Bourse de Casablanca, qui s'inscrit dans un cadre plus large de restructuration et d'institutionnalisation de son capital.

Evolution du capital social et de l'actionnariat

A la veille de la présente augmentation de capital, le capital social de Maghreb Oxygène s'établit à 65 000 000 Dh réparti en 1 300 000 actions de 50 Dh de valeur nominale.

Date	Capital initial (En Dh)	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Nominal (En Dh)	Montant de l'augmentation de capital	Capital final (En Dh)
1976	1 500 000	Création de la société : apports en numéraire	15 000	100	-	1 500 000
1979	1 500 000	Incorporation de comptes courants d'associés	19 000	100	1 900 000	3 400 000
1982	3 400 000	Incorporation de comptes courants d'associés	56 000	100	5 600 000	9 000 000
1984	9 000 000	Incorporation de comptes courants d'associés	50 000	100	5 000 000	14 000 000
1986	14 000 000	Incorporation de comptes courants d'associés	110 000	100	11 000 000	25 000 000
1987	25 000 000	Incorporation de comptes courants d'associés	200 000	100	20 000 000	45 000 000
1993	45 000 000	Incorporation de réserves	50 000	100	5 000 000	50 000 000
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

*Présente opération : Augmentation de capital par appel public à l'épargne

A sa création en 1977, Maghreb Oxygène 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 Afrikaia, par le biais de sa filiale Afrikaia SMDC, à travers des augmentations de capital successives. Lors de la restructuration du Groupe en 1994, les parts détenues par Afrikaia SMDC sont progressivement transférées au niveau de Akwa Holding.

Ainsi, en 1996, la holding du Groupe Afrikaia devient le principal actionnaire de Maghreb Oxygène avec 44% du capital, Afrikaia SMDC ne détenant plus que 34% de la société. Aujourd'hui, Maghreb Oxygène est détenue à près de 84% par Akwa Holding, le reste étant réparti entre divers petits porteurs. Cette restructuration au sein de l'actionnariat de la société est le fruit d'une volonté au niveau du Groupe, de concentrer et d'intégrer les filiales dans des pôles spécialisés par activité et regroupés au sein d'Akwa Holding.

Répartition du capital avant et après l'opération

Identité des actionnaires	Avant augmentation de capital		Après augmentation de capital	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Akwa Holding	1 094 160	84,17%	1 094 160	67,33%
Famille Akhannouch	147 888	11,38%	147 888	9,10%
Famille Wakrim	31 844	2,45%	31 844	1,96%
Autres petits porteurs	26 108	2,01%	26 108	1,61%
Flottant en bourse	0	0%	325 000	20,00%
	1 300 000	100%	1 625 000	100%

A la suite de la présente opération, les actionnaires de référence de Maghreb Oxygène envisagent de céder 10% du capital à des investisseurs institutionnels dans le cadre d'un placement privé.

Présentation du Groupe Afrikaia

La naissance du Groupe Afrikaia 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 Afrikaia Gaz. Plusieurs entreprises sont ensuite créées, dont Maghreb Oxygène, intervenant sur des métiers proches de l'activité initiale.

Le Groupe compte aujourd'hui une trentaine d'entreprises, regroupées en quatre pôles d'activité complémentaires : carburants, lubrifiants, fluides et gaz. En 1998, il réalise un chiffre d'affaires annuel de 5 Milliards de dirhams, un cash flow de 320 MDh, et compte 1 500 collaborateurs.

1994 est une année décisive dans l'organisation du Groupe, avec la création de quatre pôles d'activité : carburants, gaz, lubrifiants et fluides, dans le but de mieux séparer les métiers développés par le groupe et d'optimiser ainsi, le fonctionnement de toutes les entités du Groupe. De cette réorganisation naît Akwa Holding, 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. Chaque filiale est gérée par un directeur général qui reporte au directeur du pôle dont dépend la société. En effet, la philosophie de cette réorganisation, est le regroupement des moyens et la séparation des métiers.

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

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

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

La facturation de Akwa Holding est établie selon une clé de répartition des charges, comprenant principalement les salaires et les loyers de la holding. Celle de Afrikaia management est basée sur une estimation du temps passé, par chaque service de la société, au service de Maghreb Oxygène. Afrikaia Logistique facture le kilomètre parcouru, celui-ci étant inférieur au prix de l'ONT (décote de près de 30%). La location de l'espace bureau utilisé par Maghreb Oxygène est rémunérée au prorata du mètre carré utilisé, à un prix inférieur à celui du marché.

Cette structuration souple et adaptable du Groupe Afrikaia apporte des avantages certains à la filiale Maghreb Oxygène, lui permettant de profiter du professionnalisme et des compétences développés dans chacune des entités, tout en développant de nombreuses synergies intra-filiales groupe Afrikaia.

Les échanges avec les partenaires fournisseurs s'en trouvent également améliorés, permettant au groupe de négocier de meilleurs taux avec les banques, des prix d'acquisition et conditions de livraison intéressants. En effet, les négociations avec les différents fournisseurs se font au nom du Groupe, faisant ainsi bénéficier les différentes filiales de conditions préférentielles, et permettent de ce fait de réaliser d'importantes économies d'échelle.

● Afrikaia Management

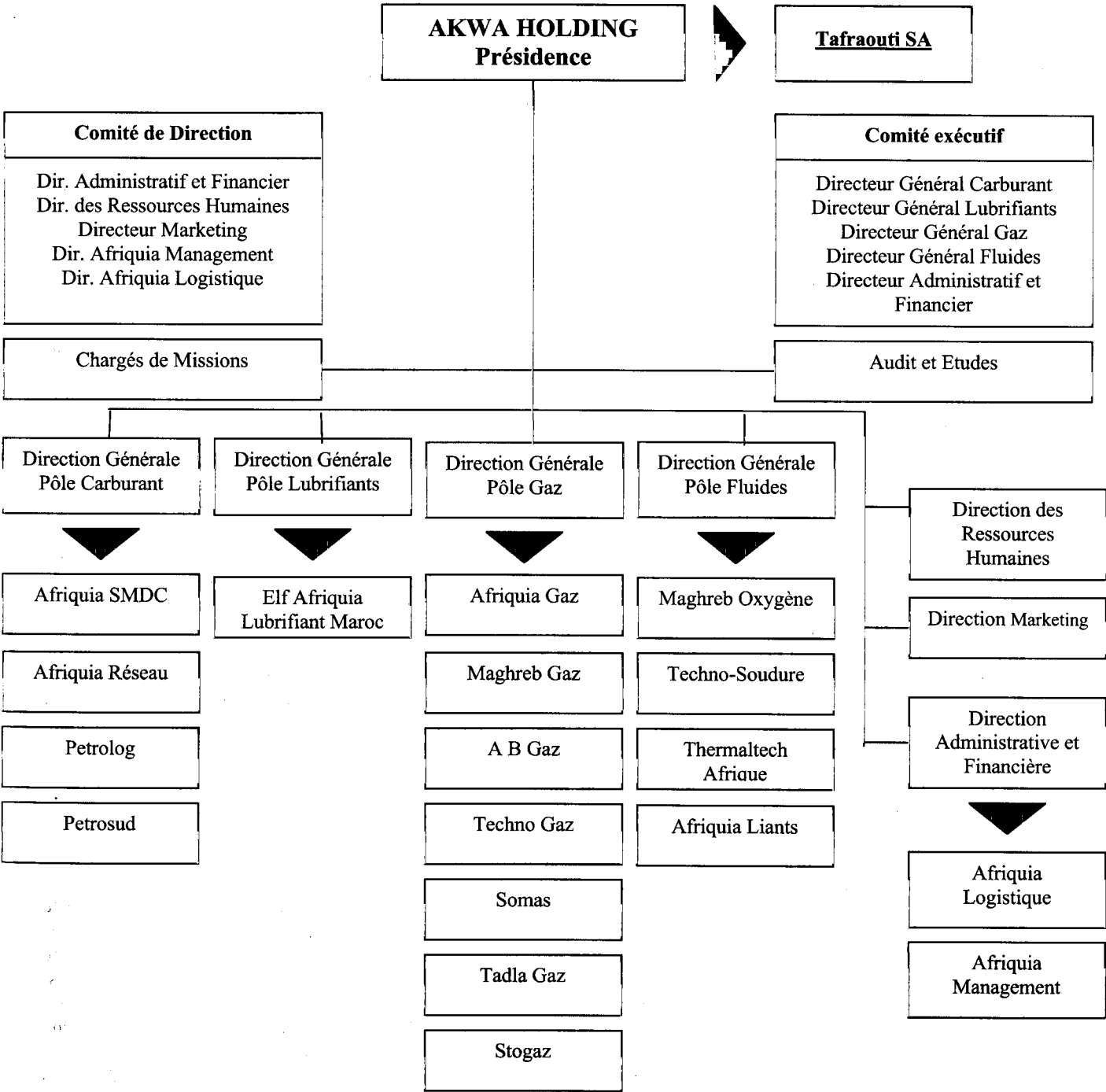
Afrikaia Management gère tous les systèmes d'information des filiales : la comptabilité, la trésorerie, le recouvrement, l'informatique, le service juridique, le contrôle de gestion et la paie. Au moment de la création de la société, une partie importante du personnel administratif et financier des différentes filiales, est transférée vers Afrikaia 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 Afrikaia Management est adressé au management de la société, et l'information financière, ainsi harmonisée, est ensuite examinée dans le cadre de réunions régulières entre le management de la société et ses interlocuteurs au sein du Groupe.

Afrikaia Management est également 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.

● **Afrikaia Logistique**

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

Organigramme du Groupe Afrikaia



Présentation du Pôle Fluide

Le Pôle Fluide est un pôle d'activité du Groupe Afrikaia qui réunit les sociétés intervenant dans la mise en œuvre de fluides hors Gaz de Pétroles Liquéfiés et carburants. A l'heure actuelle, ce pôle est constitué de quatre sociétés :

- Maghreb Oxygène ;
- Techno Soudure¹, qui a pour vocation essentielle la fabrication des électrodes de soudure ;
- Thermaltech Afrique, société qui œuvre dans le domaine du génie thermique et de la mise en œuvre des fluides. Ses deux principaux actionnaires sont Akwa Holding (50%) et Thermaltech Canada (50%) ;
- Afrikaia Liants, spécialisée dans l'émulsion de bitume. Cette structure détenue principalement par Akwa Holding, doit être dissoute d'ici la fin de l'année 1999, en raison de l'insuffisance des perspectives du secteur.

Maghreb Oxygène est l'entreprise la plus importante du pôle Fluides et représente près de 70% du chiffre d'affaires de ce dernier. Elle est ainsi liée à la holding et aux sociétés de moyens par des contrats de prestations de services. D'autres contrats, à caractère commercial, sont également établis entre Maghreb Oxygène et d'autres sociétés du groupe :

- Contrats de fourniture d'oxygène et d'azote par Maghreb Oxygène à Techno Gaz,
- Contrat de fourniture de propane par Afrikaia Gaz à Maghreb Oxygène à des prix de cession accordés en fonction des cours de 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, seules 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.

¹ Se référer à la présentation de Techno Soudure page 44.

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. Cependant, les droits de douanes cumulés (hors TVA) sur les gaz importés sont de 17,75 % pour le R22, l'argon et l'hélium (droit de douane : 2,5% ; PFI : 15%, taxe parafiscale : 0,25%), de 2,75% (droit de douane : 2,5% ; PFI : 0%, taxe parafiscale : 0,25%) sur les emballages sans soudure et le stockage cryogénique et 50,25% sur les bouteilles soudées (droit de douane : 35% ; PFI : 15%, taxe parafiscale : 0,25%). 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 à partir de la mise en œuvre de cet accord qui attend la ratification de l'Italie.

ORGANISATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE



Conseil d'Administration

Actuellement, «la société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois (3) membres au minimum et de douze (12) au maximum, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale et remplissant les conditions prescrites par la législation en vigueur en pareille matière...La durée de fonction des administrateurs est fixée à six années. ... Les administrateurs sont toujours rééligibles. » (Extraits des statuts, article 14).

De ce fait, Maghreb Oxygène 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 :

Akwa Holding, représentée par M. Aziz Akhannouch,

M. Aziz Akhannouch Président Délégué, en qualité de Président d'Akwa Holding,

M. Ali Wakrim, en qualité de Vice-Président d'Akwa Holding,

M. Abdellah Hamza, en qualité de Directeur Général du Pôle Fluides,

M. Youssef Iraqui Housseini, en qualité de Directeur Administratif et Financier d'Akwa Holding.

Dirigeants de la société

Présidence et Direction du pôle Fluides

M. Aziz Akhannouch (37 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 du Groupe Afriquia 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 (44 ans) : après l'obtention d'un DEA en Economie Financière et un DESS en Gestion, il rejoint Maghreb Oxygène en 1984 en qualité de Directeur Administratif. Il participe alors activement au développement de l'entreprise pour en devenir deux ans plus tard le Directeur Général. Lors de la restructuration du Groupe, il prend la direction générale du pôle Fluides, poste qu'il occupe actuellement.

Dirigeants opérationnels

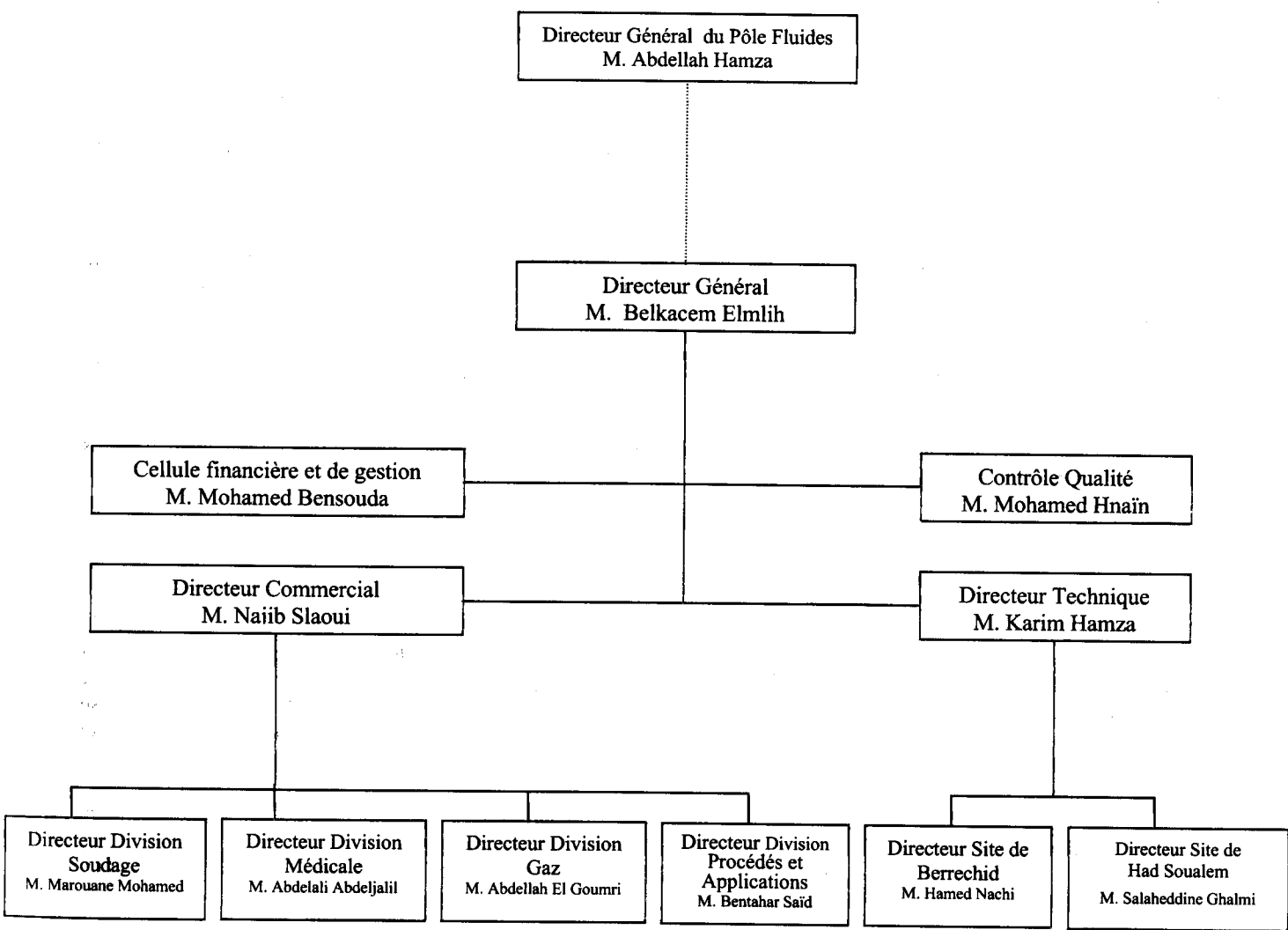
M. Belkacem Elmlih (49 ans) : après un baccalauréat en électronique et un BTS dans la même branche, il rejoint en 1972, la SMOA (Société Marocaine d'Oxygène et d'Acétylène filiale marocaine de l'Air Liquide) où il dirige une unité de fabrication de matériels de soudage oxyacétyléniques et électriques 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 de la société Italo-Marocaine d'Electromécanique, producteur et distributeur d'équipements électromécaniques. En 1980, M Elmlih intègre Maghreb Oxygène en tant que Directeur Commercial avant d'en assumer la Direction Générale, poste qu'il occupe depuis Avril 1994.

M. Karim Hamza (30 ans) : est ingénieur polytechnicien de l'Ecole Nationale Supérieure des Ingénieurs Electriciens de Grenoble (ENSIEG). A son retour au Maroc, il entame un cycle de formation en comptabilité et gestion des entreprises à l'ISCAE. En 1995, il rejoint Maghreb Oxygène en qualité de Directeur Technique, poste qu'il occupe depuis plus de deux ans.

M. Najib Slaoui (40 ans) : est ingénieur de l'Ecole Française de Radio-électricité, d'Electronique et d'Informatique de Paris (EFREI). Il intègre Trotters Informatique en 1987, dont il devient successivement Administrateur Directeur Commercial puis Directeur Général en 1990. En mai 1997, il est nommé Directeur Commercial de Maghreb Oxygène en charge de quatre divisions (gaz, soudage, médicale et procédés et applications), poste qu'il occupe actuellement.

M. Mohamed Bensouda (36 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 Oxygène en 1997, poste qu'il occupe actuellement.

Organigramme de Maghreb Oxygène



OUTILS ET MOYENS



Organisation de la production

Maghreb Oxygène 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 :

- 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 moyenne de 6 kV et en une tension de 380 V. Le coût de cette installation est de 12 MDh. Afin de se prémunir des risques de coupures d'électricité, Maghreb Oxygène 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 :

- 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. Cette unité est certifiée ISO 9002 depuis mars 1999.
- Une unité d'hydrogène, obtenu par électrolyse de l'eau, d'une capacité de 300 000 m³/an extensible à 750 000 m³/an. Cette unité est opérationnelle depuis décembre 1998.

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.

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.

¹ Se référer au schéma de principe de fabrication p 80

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 le Tank 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 Oxygène peuvent être classés en quatre catégories :

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

Les approvisionnements de la division gaz en matière premières se font essentiellement auprès de fournisseurs marocains. Le nitrate d'ammonium utilisé pour la production de protoxyde d'azote qui représente 10% des achats de la division, est la seule matière importée de France. Les gaz importés revendus en l'état (Hélium, Argon, Fréon) sont à 90% importés auprès de divers fournisseurs français. Par ailleurs, Maghreb Oxygène importe 80% des achats de matériels destinés à la division Soudage principalement de France, d'Italie et des Etats-Unis et 40% des achats de la division Médicale principalement de France et d'Italie.

Enfin, la société s'approvisionne en Italie pour ses bouteilles pour un nombre moyen par an de :

- 1 750 bouteilles pour l'oxygène ;
- 750 bouteilles pour l'acétylène ;
- 250 bouteilles pour l'hydrogène.

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 moins 70°C et 185°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 centres emplisseurs. Ces derniers, localisés à Casablanca, Berrechid, Agadir 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 Oxygène investi 2,3 MDh en 1999 dans un nouveau centre emplisseur à Fès qui devrait être opérationnel en Octobre 1999. Les gaz cryogéniques produits dans les sites industriels sont transportés par camion-citerne dans les centres emplisseurs, et stockés dans les réservoirs avant d'être soutirés et comprimés dans des bouteilles de 60 ou 200 bars au moyen d'une pompe cryogénique. Maghreb Oxygène possède aujourd'hui un parc d'environ 45 000 bouteilles.

La capacité d'emplissage de l'ensemble des centres est de 1 000 m³ par heure. De plus, la capacité de stockage actuelle, tous centres et sites emplisseurs confondus, est de 720 000 litres pour l'oxygène et l'azote, 90 000 litres pour le gaz carbonique et 6 000 litres pour le protoxyde d'azote, ce qui représente uniquement quelques jours de production. Le niveau actuel des stocks est le fruit d'une politique de production en flux tendus, qui impose 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. La société a pour objectif d'atteindre une capacité de stockage d'une quinzaine de jours. A ce titre, désirant asseoir son autonomie de livraison en cas de panne, Maghreb Oxygène investi dans l'achat d'un réservoir d'oxygène liquide de 300 m³ et compte investir en l'an 2000 dans l'achat d'un réservoir d'azote liquide d'une capacité de 200 m³. Cet investissement de 4 MDh portera l'autonomie de livraison de Maghreb Oxygène à 3 semaines.

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 du siège (produits médicaux) ou au magasin central de Ain Sebâa (articles de soudage).

La société poursuit l'objectif de décentraliser progressivement la commercialisation des produits médicaux et de soudage, aussi est-il envisagé que les agences régionales assurent également un stockage des produits les plus courants.

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 devient quant bien même 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 Oxygène. Grâce à la numérotation des lots, la source d'une erreur peut être identifiée à tout moment, ce qui assure une capacité de réaction rapide.

La société vient d'achever (mars 1999) le processus de certification selon les normes ISO 9002 de son unité oxygène/azote de Had Soualem. Cette certification est valable 3 ans avec un audit de contrôle chaque année. Il est prévu d'entamer dans la foulée le processus de certification de l'unité d'hydrogène et des unités du site de Berrechid, et d'obtenir cette certification en juin 2000.

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 leur 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 est en cours de rédaction ;
- 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.
- l'adaptation de l'ensemble des équipements de production à la nouvelle donne informatique, relative au prochain millénaire (Bug 2000). Ces derniers ont fait l'objet d'un audit et sont aujourd'hui aptes à franchir le cap de l'an 2000.

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 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 parfois leurs clients avec leurs propres moyens de transport.

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

La flotte de Maghreb Oxygène est constituée de 7 camions citernes, de 11 camions plateaux et de 20 véhicules légers.

Les investissements prévisionnels

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

Projets en K Dh	1999	2000	2001
Modernisation et extension des unités existantes	3 300	0	1 000
Centres de conditionnement	1 520	450	0
Emballages gaz	5 450	4 570	5 200
Stockage et transport	5 450	4 180	6 050
Centre emplisseur Fès	2 300	0	0
Divers	4 621	2 890	2 500
Total	22 641	12 090	14 750

Les ressources humaines

□ Les effectifs

Maghreb Oxygène compte aujourd'hui 146 salariés. L'effectif global de l'entreprise diminue entre 1994 et 1995 de 28 salariés suite au transfert vers Afriquia Management et Afriquia Logistique de certaines fonctions internes. Les filiales de moyens démarrent leur activité avec les employés précédemment affectés aux fonctions désormais centralisées. C'est ainsi que le personnel comptable, administratif et informatique de Maghreb Oxygène est transféré à Afriquia Management, tandis que les chauffeurs, mécaniciens, et autres agents chargés de la logistique et du transport sont transférés à Afriquia Logistique.

Depuis cette réorganisation, l'effectif évolue peu : le personnel technique est légèrement renforcé pour assurer le démarrage de la nouvelle unité de Had Soualem, laquelle ne compte cependant – tous postes confondus – que 12 salariés, de même que la fonction commerciale afin de répondre plus efficacement à la demande de la clientèle.

Nombre de salariés par fonction	1996	1997	1998
Administratif	16	17	16
Commercial	48	48	47
Technique	78	85	83
Total	142	150	146

□ La formation et l'encadrement

Avant 1994, les programmes de formation sont ponctuels et se déroulent en interne ou à l'étranger, en fonction des besoins. Depuis, la formation interne est centralisée au sein de la Direction des Ressources Humaines du Groupe. Chaque année, Maghreb Oxygène consacre près de 300 000 Dh en moyenne pour des plans de formation reconnus et remboursés à 40% par l'OFPPT. Par ailleurs, le taux d'encadrement est de 15 %. De plus et afin d'améliorer les synergies entre les différentes entités du Groupe, les cadres sont appelés à connaître une certaine mobilité interne. Grâce aux passerelles ainsi mises en place, les perspectives d'évolution de chacun sont élargies et la culture interne du Groupe est renforcée.

	1996	1997	1998
Cadres supérieurs	12	13	13
Cadres moyens	9	9	9
Employés/ouvriers	121	128	124
Total	142	150	146

* les cadres supérieurs ne comprennent pas ceux des sociétés de moyens (Akwa holding, Afrikaia Management et Afrikaia Logistique)..

□ La politique sociale

Le turnover moyen des salariés de Maghreb Oxygène 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 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 Maghreb Oxygène est gérée de façon centralisée par les informaticiens du Groupe, sur la base d'outils développés en interne depuis 1978. Le manque d'intégration et d'évolutivité de ce système conduisent à son abandon en 1996, et à son remplacement par un progiciel intégré regroupant l'ensemble des fonctions. Les volets comptables et financiers sont aujourd'hui opérationnels, et l'installation de la partie commerciale et de gestion de la production est en cours de finalisation. 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 système IBM AS 400. la dernière version, récemment commandée, de ce progiciel offre, en plus d'une solution au problème du passage à l'an 2000, 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'Afrikaia Management ont développé et mis à la disposition de Maghreb Oxygène et des autres filiales du Groupe, 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 la technologie intranet. Cet outil, dénommé « Sésame », permet d'améliorer substantiellement la qualité du reporting, et assure un meilleur accès à l'information nécessaire à chaque niveau.

Pour accompagner le démarrage du module intégré de suivi commercial et de production, un réseau de lignes spécialisées avec les sites de production, et les dépositaires, sera opérationnel à partir de juin 1999, permettant l'actualisation quotidienne des données relatives à la commercialisation et à la production. Parallèlement, des programmes spécifiques (paie et facturation) sont en cours de finalisation.

❑ 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 et les équipes opérationnelles de Maghreb Oxygène saisissent les données comptables et financières. Celles-ci sont ensuite retraitées par Afriquia Management, qui les communique pour information et suivi aux différents responsables de Maghreb Oxygène puis du Groupe. A cet effet, la cellule financière et de gestion de Maghreb Oxygène coordonne et suit 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 avec la Direction Financière et Administrative d'Akwa Holding pour toutes les opérations de financement et de refinancement. Cette cellule n'assure pas la gestion des stocks qui est déléguée auprès d'Afriquia Management et des commandes clients qui est assurée par la Direction Commerciale de Maghreb Oxygène.

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 Oxygène et adressée directement aux clients. Une copie des factures est envoyée à l'entreprise qui vérifie 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 Oxygène 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 une des fonctions qui bénéficie le plus de la centralisation. En effet, elle offre l'avantage de faire profiter la société de la capacité de négociation et du poids du Groupe vis-à-vis des banques.

La centralisation de la fonction recouvrement a pour principaux objectifs la rationalisation du traitement des créances et l'harmonisation des conditions de traitement accordés à certains clients communs à plusieurs filiales. Rapidement, cette organisation montre néanmoins ses limites, les délais de recouvrement atteignant des niveaux inusités jusqu'alors. En effet, une partie de la clientèle du secteur public nécessite un suivi personnalisé, et l'éparpillement géographique de la clientèle de Maghreb Oxygène s'accommode mal d'un recouvrement centralisé à Casablanca. Aussi, la société, en coordination avec la direction financière du Groupe, lance-t-elle au courant du second semestre 1998, une opération massive de récupération des créances. Par ailleurs, une réflexion est en cours sur une nouvelle organisation pour la gestion du recouvrement.

PARTIE IV



ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE

LE MARCHE MAROCAIN DES GAZ

LE POSITIONNEMENT DE MAGHREB OXYGENE

LES FACTEURS DE COMPETITIVITE DE MAGHREB OXYGENE

LE MARCHE MAROCAIN DES GAZ



Avertissement :

Le marché des gaz au Maroc compte deux opérateurs majeurs : Maghreb Oxygène et l'Air Liquide-SMOA. Par ailleurs, l'accès à l'information, souvent sensible et confidentielle, reste très difficile et aucun organisme officiel ne dispose de chiffres fiables et vérifiables sur ce marché.

De ce fait, les informations sur le marché des gaz au Maroc communiquées ci-après proviennent principalement du Ministère de l'Industrie, du Commerce et de l'Artisanat et des estimations effectuées par Maghreb Oxygène qui ne portent que sur les deux principaux opérateurs du secteur.

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.

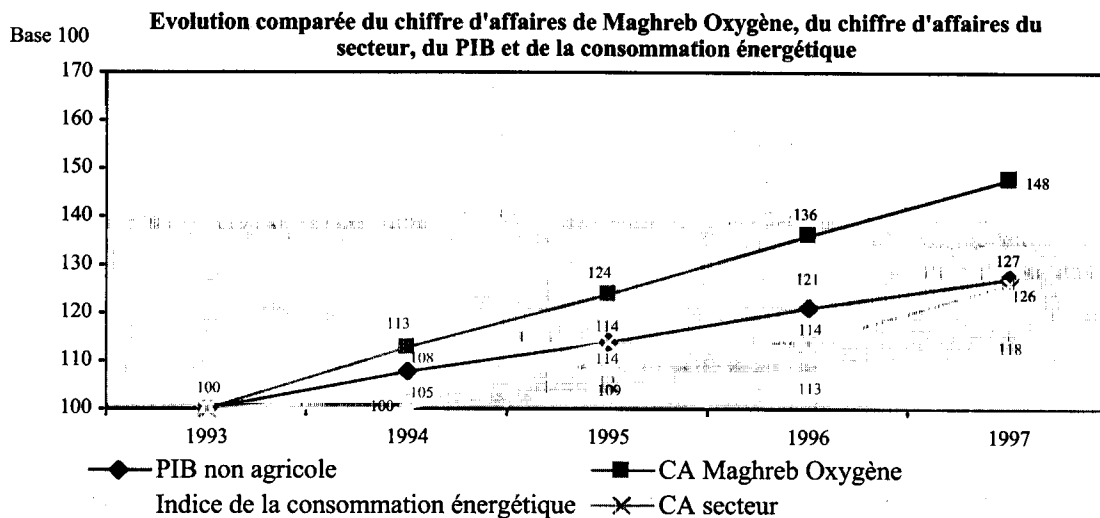
Le marché des gaz au Maroc peut ainsi être segmenté suivant la destination finale des gaz :

- **Les gaz industriels** : essentiellement l'oxygène, l'acétylène et le gaz carbonique. Ils sont utilisés dans différents secteurs d'activité notamment la transformation des métaux, la chimie, la chaudronnerie, l'industrie pharmaceutique, la verrerie industrielle et artisanale. Le degré de pureté de ces gaz correspond à des critères d'utilisation courante ;
- **Les fluides médicaux** : l'oxygène, l'azote, le protoxyde d'azote sont fréquemment utilisés en milieu clinique et hospitalier. La pharmacopée exige des degrés de pureté élevés afin de répondre aux exigences de santé ;
- **Les gaz alimentaires** : panoplie de gaz comprenant le gaz carbonique et le protoxyde d'azote qui répondent à une pureté spécifique leur permettant ainsi d'être mis au contact des aliments.

De plus, certains gaz peuvent être utilisés à des fins diverses :

- **Gaz pour l'aviation** : ces gaz sont utilisés soit pour la respiration des aviateurs (oxygène), soit pour le gonflage des pneus des avions de chasse ;
- **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 ;
- **Les CFC (Chloro-Fluoro-Carbones)** : ils sont encore commercialisés au Maroc mais sont voués à disparaître conformément au Traité de Montréal qui prévoit leur suppression dans l'industrie à horizon 2005 et leur remplacement par une nouvelle génération de gaz réfrigérants .

Evolution du marché



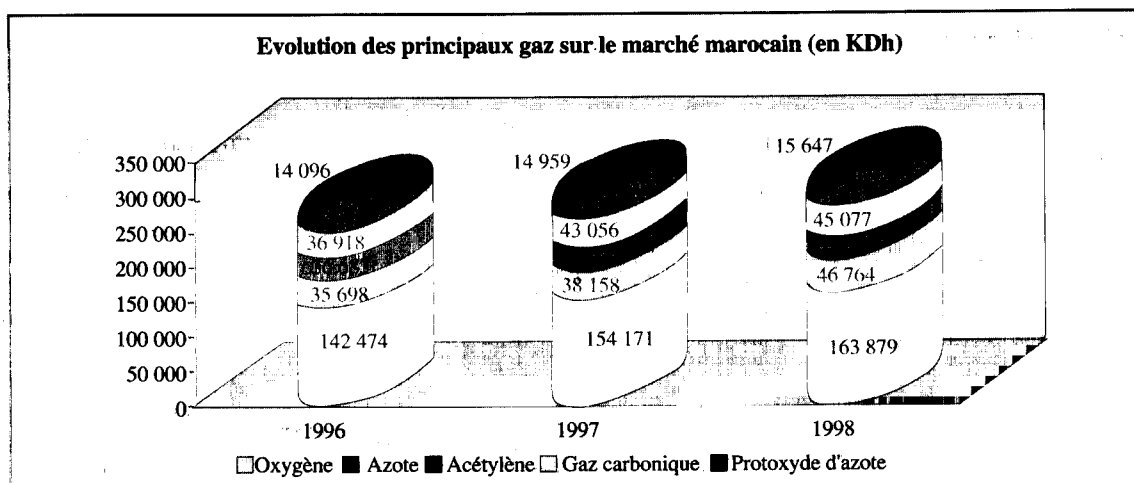
Source : Direction de la Statistique et Ministère du Commerce, de l'Industrie et de l'Artisanat

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 ; or les postes santé et alimentation, qui pèsent lourdement dans les dépenses des ménages, sont grands utilisateurs de gaz. C'est ainsi que la consommation de gaz est affectée par toute variation du pouvoir d'achat moyen des citoyens, puisque leur aisance financière relative est répercutée, entre autres utilisations, sur leur consommation de boissons gazeuses, entre autre, ou leur fréquence d'accès aux soins de santé.

En dehors des actions ponctuelles, qui influent de façon non négligeable sur la consommation de tel ou tel gaz – ainsi la campagne promotionnelle massive de Coca-Cola en 1997, induit une hausse sensible des ventes de gaz carbonique – les impacts les plus décisifs proviennent principalement des actions sur l'environnement législatif ou les infrastructures. Ainsi, l'éclosion des cliniques privées et la construction de nouveaux hôpitaux favorisent une croissance régulière.



Source : Maghreb Oxygène

L'oxygène, l'azote, l'acétylène, le gaz carbonique et le protoxyde d'azote sont les principaux gaz du marché. En effet, l'oxygène représente près de 54% du marché des gaz suivi de l'azote et du gaz carbonique qui contribuent respectivement au chiffre d'affaires du secteur à hauteur de 15% chacun. Le chiffre d'affaires cumulé de ces gaz est de 304 MDh en 1998 et affiche une progression moyenne de 7% par an sur les trois dernières années, soit une croissance supérieure à celle du PIB non agricole sur la même période (3,6%).

Les intervenants du marché

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

Un troisième opérateur, Atlas Sahara, est installé dans la région de Lâayoune, ville située à 700 km au sud du pôle économique le plus proche, Agadir, et dont le potentiel est aujourd'hui estimé à 15.000 m³ d'oxygène par an. Cet opérateur, qui a pour activité principale la distribution de carburants, 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 il ne dispose d'aucun point de vente à l'heure actuelle.

L'Air Liquide Maroc-SMOA est une filiale à 75% du Groupe français l'Air Liquide, numéro un mondial des gaz. Créée en 1919, cette entreprise compte aujourd'hui plus de 250 employés répartis sur sept sites de production, cinq unités de conditionnement et près de 60 points de vente. Pendant plus d'un demi-siècle, la SMOA est le seul producteur d'oxygène et d'acétylène au Maroc, jouissant ainsi d'une situation de monopole. Aujourd'hui, sa gamme de produits comprend, outre l'oxygène et l'acétylène, le gaz carbonique, le protoxyde d'azote et l'hydrogène. Sa position historique de leader lui permet de conserver une avance sur son concurrent direct Maghreb Oxygène, et ce, sur l'ensemble des produits commercialisés. L'Air Liquide Maroc dispose aussi de divisions spécialisées dans le soudage et le matériel médical. Elle bénéficie sur ce point du savoir-faire, de la recherche et de la notoriété de sa maison mère. Son antériorité historique lui permet également de construire une position de leader sur la revente de matériel de soudage et médical. Pour son activité de soudage, l'Air Liquide dispose d'une filiale spécialisée dans la production d'électrodes, SOMATI. La SMOA commercialise l'ensemble des gammes de produits médicaux de sa maison mère et bénéficie ainsi de son capital marque.

¹ selon le management de la société

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 », fortement consommatrice d'oxygène ;
- La prise de conscience progressive de la nécessaire préservation de 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 ;
- La poursuite du développement économique implique l'accélération de l'investissement industriel dans des unités nouvelles. Pour de nouvelles unités nécessitant une consommation importante de gaz, telles que les industries électroniques, chimiques ou métallurgiques, les gaziers proposent désormais l'installation d'unités autonomes sur le site propre du client, et dont la production lui est 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 certaine 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 gains en matière de coût non négligeables.

LE POSITIONNEMENT DE MAGHREB OXYGENE

Remarques préliminaires :

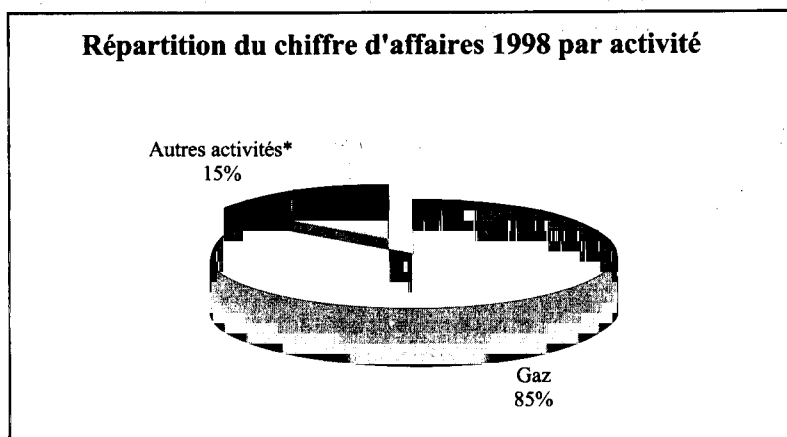
- L'activité gaz inclut les gaz produits et les gaz revendus en l'état.
- L'activité négoce ne comprend que les ventes de matériel médical et de soudage.

Le chiffre d'affaires global

L'activité principale de Maghreb Oxygène 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 Oxygène connaît une progression régulière sur les 5 dernières années avec un taux de croissance annuel moyen de 11,2%. La société enregistre une progression de 17% de ses ventes en 1998, due principalement à de nouveaux clients « grands comptes » et notamment la Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie (SNEP).

En KDh	1994	1995	1996	1997	1998
Chiffre d'affaires global HT	85 420	93 205	102 190	111 445	130 787
Variation annuelle		9%	10%	9%	17%

En complément de son offre de gaz, la société exerce des activités connexes de négoce et de service réunies dans deux divisions : la Division Médicale et la Division Soudage. Le chiffre d'affaires 1998 se décompose de la manière suivante :



* activités de service et de négoce de matériel médical et de soudage

En 1998, 85% du chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène est réalisé par la vente de gaz contre 15% pour les activités de négoce et de service.

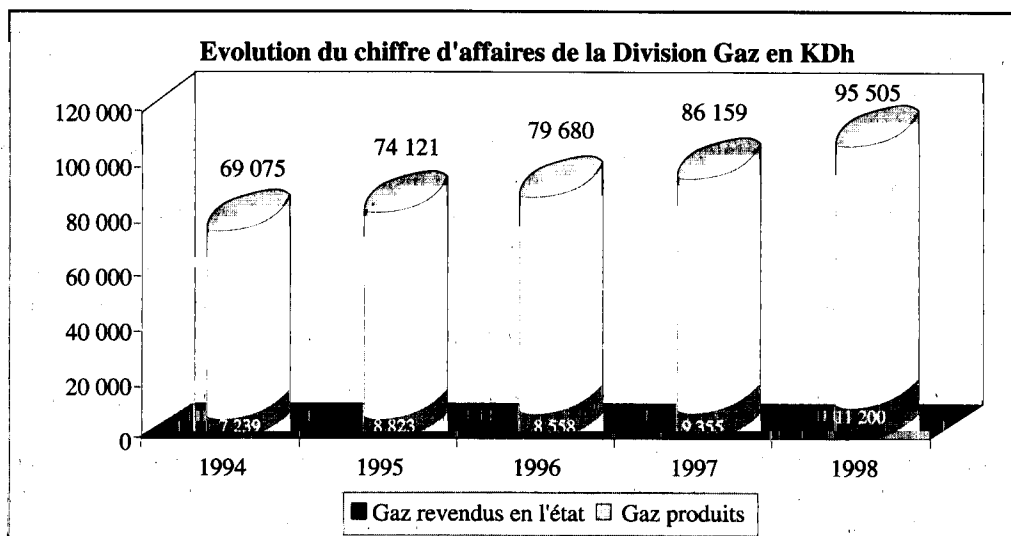
La Division Gaz

❑ Les produits commercialisés par Maghreb Oxygène

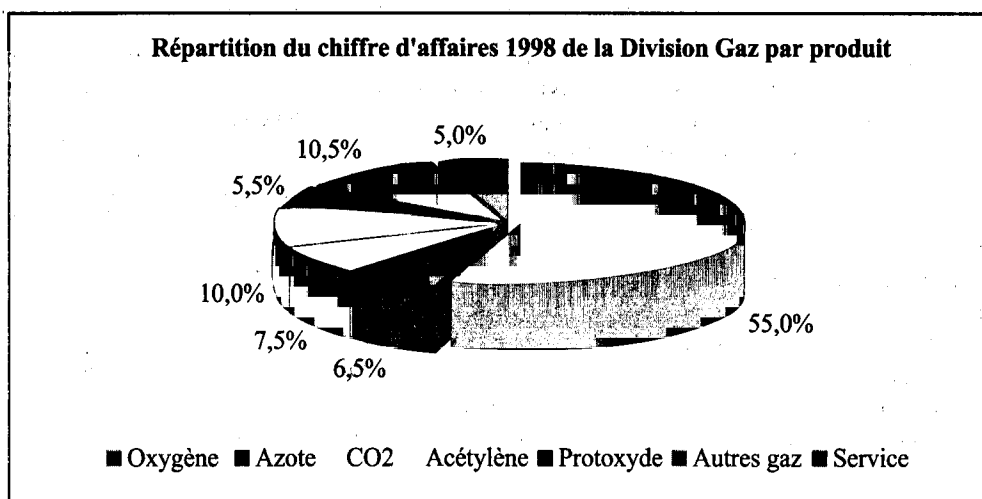
Depuis sa création, Maghreb Oxygène oriente son activité principale vers la fabrication d'oxygène et d'azote par distillation fractionnée de l'air. La gamme de produits de Maghreb Oxygène est principalement constituée des gaz suivants :

- l'oxygène,
- l'azote,
- l'acétylène,
- le gaz carbonique ou anhydride carbonique,
- le protoxyde d'azote.

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



Comme l'illustre le graphique ci-dessus, le chiffre d'affaires de cette division est en constante progression et connaît une croissance annuelle moyenne de près de 10% sur les 5 dernières années. Toutefois, la variation des volumes vendus reste étroitement liée à l'existence de gros clients dans le portefeuille de Maghreb Oxygène. Au cours des cinq dernières années, l'entreprise est présente sur de nombreux chantiers, comme la réalisation de la centrale électrique de Jorf Lasfar ou encore le gazoduc Maghreb-Europe. En 1996, Maghreb Oxygène conforte sa position, avec un nouveau client, la Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie (SNEP), grand consommateur de gaz de l'air.



*Le poste Services comprend les produits de location, d'entretien et de réparation des bouteilles

Tous 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, l'oxycoupage. Ce gaz peut être médical quand il est indiqué pour les insuffisances respiratoires, les services de réanimation et les blocs opératoires. La Défense Nationale l'utilise aussi sur ses avions de chasse. Toutes utilisations confondues, l'oxygène représente environ 55% du chiffre d'affaires de la division gaz en 1998, constituant ainsi le principal gaz de la société. Les ventes d'oxygène réalisent une progression régulière de 11% en moyenne sur les cinq dernières années.
- **L'acétylène** est essentiellement utilisé en combinaison avec l'oxygène industriel. Les ventes d'acétylène représentent 10% du chiffre d'affaires de la division en 1998, faisant ainsi de l'acétylène le deuxième gaz de la gamme, après l'oxygène. Toutefois, une légère stagnation des ventes de ce gaz est observée avec l'apparition de produits de substitution comme les générateurs acétylène et les gaz de pétrole liquéfiés (GPL).

• **l'azote industriel et électronique** est un gaz utilisé entre autre dans la pétrochimie, le traitement thermique, la métallurgie. Ce gaz peut également servir à des fins alimentaires ou pharmaceutiques car il permet le conditionnement des aliments et des médicaments ainsi que la congélation de produits biologiques ou alimentaires. L'azote contribue à hauteur de 6,5% au chiffre d'affaires global de la division gaz en 1998. Cependant, les ventes d'azote connaissent une croissance moyenne d'environ 40% l'an sur la période 1994-1998. Cette évolution favorable est due en partie au contrat signé en 1994 avec Good-Year.

• **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 Oxygène fabrique également des galettes de glace carbonique qui trouvent leur application dans la congélation des aliments. Il contribue à hauteur de 7,5% au chiffre d'affaires global de la division gaz en 1998, et connaît une augmentation moyenne de 17% l'an sur les 5 dernières années. Cette évolution est le fruit d'une forte demande de la part des embouteilleurs Coca-Cola notamment, afin de subvenir aux besoins croissants en boissons gazeuses.

• **le protoxyde d'azote** peut être soit alimentaire soit médical. Il est utilisé notamment pour le foisonnement de certaines matières dans l'industrie agro-alimentaire. Son utilisation est également fortement répandue en milieu hospitalier comme gaz anesthésiant. Il contribue au chiffre d'affaires de la division gaz à hauteur de 5,5% en 1998. Toutefois, avec l'utilisation par le corps médical de substituts pharmaceutiques moins chers et ayant les mêmes propriétés analgésiques et anesthésiques, ce gaz connaît un certain tassement de ses ventes avec une croissance annuelle moyenne sur les 5 dernières années de près de 1%.

L'ensemble des autres gaz commercialisés par Maghreb Oxygène comme les gaz spéciaux, représente une moyenne de 10,5% du chiffre d'affaires de la division gaz en 1998 et affiche une progression annuelle moyenne de 8,4%.

□ Typologie de la clientèle

L'activité de Maghreb Oxygène présente la particularité de couvrir l'ensemble des secteurs d'activité. Ainsi, Maghreb Oxygène possède un portefeuille de clients diversifié représentatif de l'ensemble du tissu industriel marocain et composé d'entreprises opérant aussi bien dans le secteur public que dans le secteur privé.

En 1998, l'entreprise réalise près de 72% de son chiffre d'affaires avec le secteur privé. Ce segment, très atomisé, est constitué aussi bien de petites sociétés privées que de grandes industries agro-alimentaires et métallurgiques. Il 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.

	1996	% du CA	1997	% du CA	1998	% du CA
Santé publique et privée	23 021	18,6%	27 791	20,6%	32 698	21,4%
Administrations publiques et Défense Nationale	15 426	12,4%	16 074	11,9%	17 374	11,4%
Grandes industries et sociétés privées	21 613	17,4%	25 463	18,9%	34 147	22,4%
Dépositaires gaz	32 460	26,2%	33 190	24,6%	36 198	23,7%
Industries alimentaires	9 986	8,0%	10 053	7,5%	11 448	7,5%
Industries métallurgiques*	20 298	16,4%	20 601	15,3%	18 859	12,4%
Divers**	1 250	1,0%	1 754	1,3%	1 819	1,2%
Chiffres d'affaires TTC	124 054	100,0%	134 926	100,0%	152 543	100,0%

*Activité de chaudronnerie, ferrailleurs et entreprises de travaux publics

** filiales du Groupe Afrikaia dont Techno Gaz, Afrikaia SMDC, Afrikaia Logistique, Thermaltech Afrique, Tadla Gaz et Maghreb Gaz.

Les secteurs les plus représentés dans le portefeuille de Maghreb Oxygène sont les grandes industries et les sociétés et organismes privés d'une part et la Santé publique et privée d'autre part, qui contribuent respectivement à hauteur de 22,4% et 21,4% au chiffre d'affaires de la division gaz en 1998. Les dépositaires de Maghreb Oxygène, représentant près de 24% des volumes de ventes, sont considérés comme des clients à part entière.

La clientèle privée de Maghreb Oxygène est nombreuse et atomisée. Celle-ci se décompose en deux catégories différenciées par les modes de paiement : les clients à terme, principalement les clients « grand 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 700 clients à terme, représentant près de 75% du chiffre d'affaires et 3 500 à 4 000 clients au comptant.

Les dix principaux clients de la société contribuent à hauteur de 25% au chiffre d'affaires 1998 dont 5 appartiennent au secteur public, la santé publique représentant une part importante 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).

Toutefois, les 10 premiers clients de la société qu'ils appartiennent au secteur privé ou public, ont la particularité d'être récurrents sur les cinq dernières années, 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. Ainsi, les clients à terme et les clients-dépositaires (revendeurs avec lesquels des contrats d'approvisionnements sont conclus), représentent 44% du portefeuille de Maghreb Oxygène.

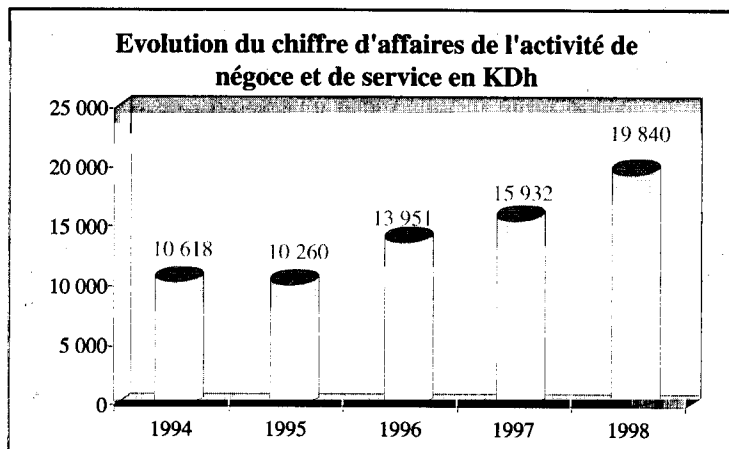
La Division Procédés et Applications

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.

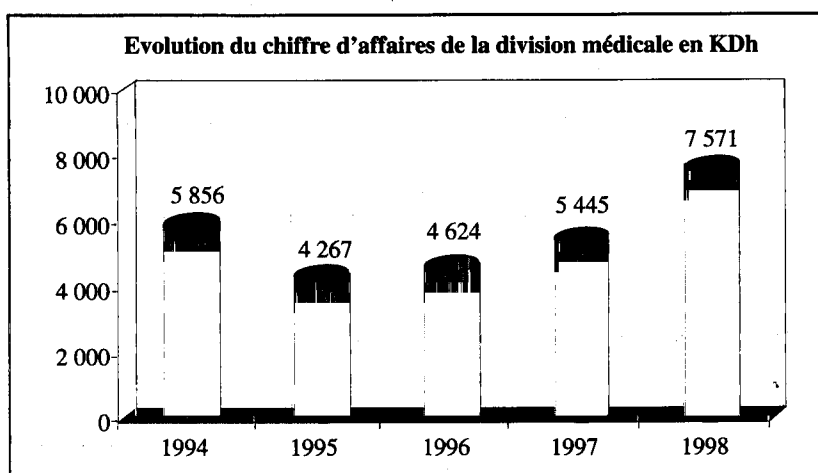
A travers ces fonctions, cette division joue un rôle de développeur du marché. En particulier, cette division affiche l'ambition de développer le concept « on site » afin d'accompagner les mutations à venir du tissu industriel marocain et notamment la préparation de nouvelles lois réglementaires en matière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

Activité de négoce et de service



En complément de la fourniture de gaz, Maghreb Oxygène élargie son offre à travers une activité de négoce et de service orientée vers les installations de réseaux fluides médicaux et la distribution d'équipements médico-techniques d'une part et vers la commercialisation de produits composés d'accessoires et consommables « flammes » et « électriques » ainsi que des équipements de soudure d'autre part. Ces activités de négoce et de service représentent 15% du chiffre d'affaires global de la société en 1998 et connaissent une progression de 19% en moyenne par an, sur les 5 dernières années.

❑ La Division Médicale



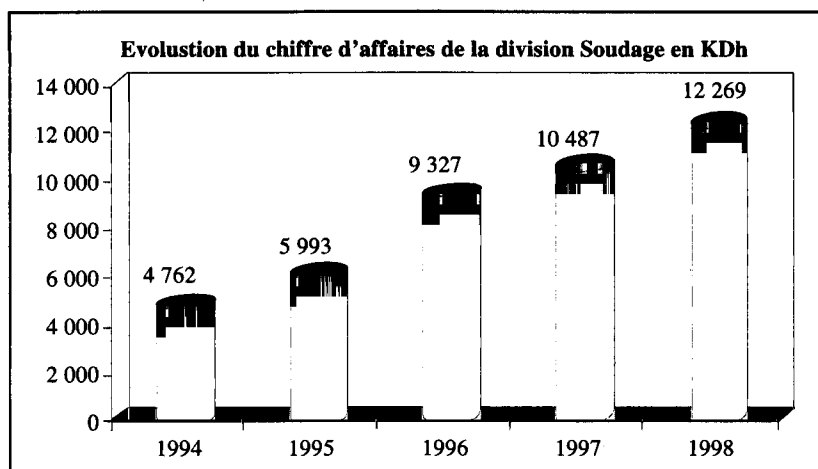
L'activité médicale se développe tout d'abord autour de l'ingénierie et de l'exécution de travaux pour les hôpitaux, les cliniques et les laboratoires afin d'assurer l'installation des canalisations pour fluides médicaux et de compléter ainsi la fourniture de gaz médicaux. Maghreb Oxygène possède des cartes de représentation pour le matériel médical qui ne sont toutefois pas exclusives du fait de l'étroitesse actuelle du marché.

Les réalisations à l'actif de la société sont nombreuses et comptent entre autres, l'hôpital de l'Université Al Akhawayn d'Ifrane, l'hôpital militaire Mohamed V de Rabat (l'un des plus importants hôpitaux d'Afrique) et le laboratoire médico-légal de la préfecture de police de Casablanca.

Enfin, cette activité est complétée par la commercialisation d'une gamme diversifiée de matériels et accessoires destinés aux établissements de santé et de recherche. Ainsi, Maghreb Oxygène propose un large ensemble de matériel médico-technique comprenant notamment les équipements de blocs opératoires, les appareils de réanimation et de stérilisation et l'instrumentation en général.

Toutefois, la réalisation de grands complexes hospitaliers ou de laboratoires demeure l'activité dominante. Pour les équipements médico-techniques, la société se heurte à une rude concurrence de la part de petites structures qui importent ce type de matériel. En effet, on estime la population de revendeurs de matériel et d'accessoires médicaux à près de 126 représentants. Cette activité se développe sensiblement au Maroc du fait de l'absence de réglementation ou de normes régissant l'importation de ces équipements.

□ La Division Soudage



Certains gaz industriels commercialisés par Maghreb Oxygène 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 ainsi à Maghreb Oxygène 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 le coupage 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 Oxygène 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 standards.

En 1996, le Groupe Afrikaia crée Techno-Soudure, une filiale de production d'électrodes standards, en association avec son fournisseur portugais Electro Portugal. Le capital de Techno-Soudure est détenu à 70% par le Groupe Afrikaia et à 30% par Electro Portugal. Pour assurer la synergie entre cet outil de production et la bonne connaissance du marché accumulée par Maghreb Oxygène, un contrat commercial est conclu entre la société et Techno-Soudure, mettant ainsi à la disposition de Maghreb Oxygène les électrodes produites, à des prix très compétitifs. De plus, Maghreb Oxygène dispose d'un siège au conseil d'administration de Techno-Soudure. Grâce à cet outil de production, désormais à sa disposition, Maghreb Oxygène bénéficie d'une plus grande réactivité commerciale et concurrence directement les fabricants locaux, dont SOMATI (filiale du Groupe Air Liquide).

Politique de prix

Historiquement, Maghreb Oxygène se positionne en challenger de la SMOA qui dispose jusqu'alors d'un monopole de fait. Ainsi, la pénétration du marché s'effectue à travers notamment une politique de prix agressive. De plus, la connaissance du marché par le biais d'autres filiales du Groupe Afrikaia permet à Maghreb Oxygène de bénéficier du rayonnement du Groupe et de capter certains gros clients.

Pour la clientèle « au comptant », correspondant aux petits clients, le prix est un élément déterminant. Maghreb Oxygène essaie donc de se positionner en offrant des produits à des prix attractifs. Pour ce type de clientèle, le prix est fixe et révisé annuellement. La révision annuelle dépend du niveau de l'inflation et de la croissance des prix des intrants (mains 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 30 jours.

La politique marketing

La communication externe est gérée par la direction marketing au niveau de la holding, de manière à assurer une cohérence dans les actions individuelles des filiales avec la ligne générale définie par le Groupe. La communication institutionnelle de Maghreb Oxygène met en avant la diversité de la gamme, l'implantation territoriale et l'appartenance à un Groupe à rayonnement national.

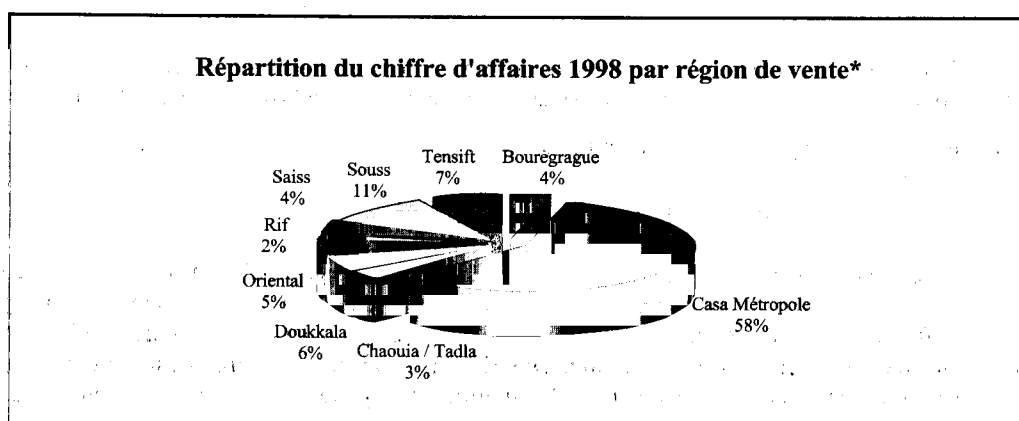
Au delà de la communication institutionnelle, Maghreb Oxygène privilégie les actions directes pour sensibiliser les gros clients qui constituent sa cible prioritaire : édition de mailings décrivant les produits et services proposés, et organisation d'événements auxquels sont conviés clients et prospects.

L'organisation commerciale

□ La distribution

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

Le choix des régions d'implantation de l'ensemble du réseau est motivé par le potentiel de la région. A titre d'exemple, l'axe El Jadida-Kénitra concentre près de la moitié des besoins du Maroc. Pour sa part, Maghreb Oxygène réalise sur ce même axe, près de 71% de son chiffre d'affaires en 1998. L'arbitrage entre l'installation dans telle ou telle région se fait en fonction de l'estimation des besoins en volume de ces dernières. L'antériorité historique de la présence d'Air Liquide-SMOA, fait que celle-ci dispose de près de 60 points de vente. La différence entre la concurrence et Maghreb Oxygène se manifeste dans des régions à faible contribution en volume.



* Principales villes par région : Bourérague : Rabat, Kénitra // Chaouia / Tadla : Settat, Beni Mellal, Khouribga
Doukkala : Berrechid, El Jadida // Oriental : Taza, Oujda, Nador, Berkane
Rif : Tanger, Larache, Tétouan // Saiss : Fès, Meknès, Sidi Kacem, Khounifra
Souss : Agadir, Tan Tan, Taroudant // Tensift : Marrakech, Safi, Ouarzazate

Compte tenu des contraintes liées au transport du gaz, l'organisation repose sur un double réseau, les centres de conditionnement et les points de vente :

- Le stockage du gaz est assuré sous forme liquide dans des citernes, soit sur les lieux de production (Berrechid et Had Soualem, tous deux à proximité de Casablanca), soit dans des centres emplisseurs (Casablanca, Agadir et Oujda). Les centres emplisseurs sont approvisionnés par tournées hebdomadaires des camions citernes en provenance des centres de production. Maghreb Oxygène dispose donc de 4 stations de remplissage et de conditionnement qui assurent l'approvisionnement de la région dans laquelle ils sont implantés. Les principaux clients de ces stations sont les dépositaires locaux qui viennent s'approvisionner en bouteilles.
- La distribution quant à elle est ensuite assurée à partir des agences régionales (Casablanca, Agadir, El Jadida, Tanger et Oujda, une agence est en cours de création à Fès) et du réseau de dépositaires. Les agences régionales ont un rôle d'animation commerciale et d'optimisation logistique puisqu'elles assurent le suivi des ventes et des livraisons aux grands clients et aux dépositaires, à partir des centres de remplissage ou directement des sites de production. A terme, Maghreb Oxygène projette de rendre ces centres plus autonomes afin qu'ils deviennent des centres de profit à part entière. Actuellement centralisées à Casablanca, les activités soudage et médicale viendront étoffer le service fourni à la clientèle régionale.

❑ Le réseau de dépositaires

Les dépositaires régionaux constituent une partie essentielle du réseau de distribution de la société. Maghreb Oxygène compte aujourd'hui près de 40 dépositaires répartis sur l'ensemble du territoire marocain, qui approvisionnent en gaz, sous conditionnement bouteilles essentiellement la petite clientèle privée. 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 Oxygène de capitaliser sur les fonds de commerce déjà 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 considérations de l'impact sur l'environnement ; aussi les accords pour l'ouverture d'un nouveau dépôt 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 une région donnée. Les principales clauses du contrat sont les suivantes :

- Exclusivité de la relation : le dépositaire s'engage à ne pas commercialiser d'autres gaz que ceux qui lui sont fournis par Maghreb Oxygène ;
- Le dépositaire assure l'entreposage et la surveillance d'un stock de bouteilles qui restent la propriété de Maghreb Oxygène, et qu'il est chargé de livrer au client ;
- Maghreb Oxygène se réserve le droit d'approvisionner directement certains clients de la région ;
- La rémunération prévue est principalement constituée d'une commission sur les volumes vendus, à laquelle s'ajoutent quelques commissions relatives aux bouteilles consignées et au travail administratif ;
- Le contrat est conclu pour une durée de cinq ans 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 Oxygène les « Bons de mouvement facture » pour les clients au comptant et les « Bons de livraison » pour les clients à terme. Le mode de règlement se fait au comptant avec un délai de 40 jours en moyenne selon les dépositaires.

L'approvisionnement des petits clients repose sur une fourniture de bouteilles, qui sont la propriété de Maghreb Oxygène, 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 de 1500 Dh non soumis à TVA est versé. Ce montant non productif d'intérêts est remboursé à la restitution de l'emballage et est assortie d'une location de la bouteille de 27,50 Dh HT par mois. Les emballages enlevés selon la convention de consignation de bouteille sans location, le client verse un montant de 2 020 Dh TTC pour une durée de 5 ans et 2 475 Dh TTC pour une durée de 9 ans avec un prélèvement annuel de 1/5 (5 ans) ou 1/9 (9 ans) du dépôt de garantie en guise de participation aux frais d'entretien de l'emballage. 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 permette de faire face à la demande de la clientèle jusqu'à la prochaine livraison en provenance des centres emplisseurs. Maghreb Oxygène, quant à elle, gère et détermine le stock du dépositaire et organise l'approvisionnement en fonction des besoins de la région.

Le stock détenu par le dépositaire fait l'objet d'une caution que celui-ci verse à Maghreb Oxygène, 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 Oxygène est de donner une plus grande autonomie à ses dépositaires grâce au développement d'un système informatique adéquat. En particulier, la société encourage ces derniers à posséder leur propre flotte afin de livrer directement leurs clients, améliorant ainsi la qualité du service offert.

Parts de marché

La part de marché de Maghreb Oxygène sur les principaux gaz est estimée par ses dirigeants à environ 40% en volume et 35% en valeur.

Evolution des Parts de marché par produit

CA TTC	1996		1997		1998	
	En KDh	%	En KDh	%	En KDh	%
Oxygène						
Marché	142 474	53,6%	154 171	53,8%	163 879	53,8%
Maghreb Oxygène	57 790	66,6%	61 680	64,2%	70 018	64,9%
<i>Part de Marché</i>	<i>41%</i>		<i>40%</i>		<i>42%</i>	
Azote						
Marché	35 698	13,4%	38 158	13,3%	46 764	15,4%
Maghreb Oxygène	4 859	5,6%	5 970	6,2%	8 280	7,7%
<i>Part de Marché</i>	<i>14%</i>		<i>16%</i>		<i>18%</i>	
Acétylène						
Marché	36 683	13,8%	35 948	12,5%	33 072	10,8%
Maghreb Oxygène	13 939	16,1%	13 622	14,2%	12 975	12,0%
<i>Part de Marché</i>	<i>38%</i>		<i>38%</i>		<i>38%</i>	
Gaz Carbonique						
Marché	36 918	13,9%	43 056	15,1%	45 077	14,8%
Maghreb Oxygène	7 183	8,0%	8 407	8,7%	9 559	8,9%
<i>Part de Marché</i>	<i>19%</i>		<i>20%</i>		<i>22%</i>	
Protoxyde d'azote						
Marché	14 096	5,3%	14 959	5,2%	15 647	5,1%
Maghreb Oxygène	5 928	6,8%	6 441	6,7%	7 047	6,5%
<i>Part de Marché</i>	<i>42%</i>		<i>43%</i>		<i>44%</i>	
Total Marché	265 869	100,0%	286 292	100,0%	304 439	100,0%
Total						
Maghreb Oxygène	89 699	100,0%	96 120	100,0%	107 879	100,0%
<i>Part de Marché</i>	<i>34%</i>		<i>34%</i>		<i>35%</i>	

Source : Maghreb Oxygène

La lecture du tableau ci-dessus appelle néanmoins les commentaires suivants :

- Au cours des trois derniers exercices, Maghreb Oxygène consolide sa part de marché globale grâce à une progression plus rapide de ses ventes : 11,5% par an en moyenne contre 7% pour le marché ;
- S'agissant des ventes par produit, Maghreb Oxygène maintient, voire consolide sa part de marché sur les trois produits phares de sa gamme :
 - 41% en moyenne sur les ventes d'oxygène, qui représentent près des 55% du chiffre d'affaires de la division Gaz en 1998;
 - 38% sur les ventes d'acétylène, qui diminuent sur la période, l'importance de ce gaz étant en net recul dans les ventes globales du marché et celles de Maghreb Oxygène ;
 - 43% en moyenne sur les ventes de protoxyde d'azote qui évoluent, pour Maghreb Oxygène, à un rythme plus soutenu que celui du marché sur la période 1996-1998.
- Malgré une part de marché moins importante sur les ventes d'azote (16% en moyenne) et de gaz carbonique (18% en moyenne) l'analyse de leur évolution conduit aux remarques suivantes :
 - les ventes d'azote et de gaz carbonique augmentent fortement sur la période, soulignant le potentiel de croissance de ces deux segments, qui ne représentent chacun que 15% du marché ;
 - la part de marché de Maghreb Oxygène sur ces deux segments progresse sensiblement sur la période : + 4 points sur les ventes d'azote et + 3 points sur les ventes de gaz carbonique.

Ces gaz occupent par conséquent une part plus importante dans le chiffre d'affaires de la division Gaz de Maghreb Oxygène (6,5% en 1998 contre 4% en 1996 pour l'azote, et près de 7,5% en 1998 contre moins de 6,7% en 1996 pour le gaz carbonique), témoignant ainsi de la volonté de la société de développer ces deux segments.

LES FACTEURS DE COMPETITIVITE



Des références

- Maghreb Oxygène est une filiale du Groupe Afrikaia ; elle réussit en l'espace de 20 ans, à couvrir 40% des besoins du marché marocain et à s'imposer ainsi comme l'unique concurrent de la filiale du leader mondial des gaz, l'Air Liquide – Maroc (SMOA).
- Ainsi, en développant un savoir-faire dans la conception et l'installation de réseaux de fluides médicaux, Maghreb Oxygène dispose de nombreuses opportunités de diversification régionale grâce à un meilleur maillage du territoire national et voire internationale vers des pays comme la Côte d'Ivoire, la Mauritanie, le Sénégal, la Tunisie et le Cameroun.
- Maghreb Oxygène, grâce à l'accord de partenariat commercial conclu avec Air Products and Chemicals Inc, groupe américain figurant parmi les leaders dans la production et la distribution des gaz industriels et spéciaux, exploitera un savoir faire développé par la société. Cet accord d'assistance et de transfert de technologie, ouvrira à Maghreb Oxygène de nouveaux horizons en lui permettant notamment de parfaire son expertise dans de nouvelles techniques et applications, levier essentiel au développement du marché des gaz au Maroc.

L'offre de services et de produits

- Grâce à ses deux sites de production à Berrechid et à Had Soualem, Maghreb Oxygène dispose d'une capacité de production élargie lui permettant d'accompagner l'augmentation prévisionnelle de la consommation marocaine.
- En complément d'une Division Gaz, fournissant aussi bien les gaz industriels, les gaz médicaux, que les gaz spéciaux, Maghreb Oxygène dispose d'une Division Médicale (installation des réseaux fluides, oxygénothérapie et équipements) et d'une Division Soudage (équipements et accessoires).
- Grâce à une gamme de produits diversifiée, comprenant les gaz de l'air (oxygène et azote), l'acétylène, le protoxyde d'azote, le gaz carbonique, ainsi que d'autres gaz, simples ou en mélanges, Maghreb Oxygène touche les principaux segments d'activité de l'économie marocaine.

La politique de distribution et la stratégie commerciale

- Grâce à une politique de distribution décentralisée, reposant sur un ensemble de 4 centres emplisseurs régionaux, un réseau exclusif d'une quarantaine de points de vente (dépositaires) et une flotte de camions dédiée, Maghreb Oxygène couvre l'ensemble des zones de consommation du pays.
- Grâce à une clientèle répartie sur l'ensemble des secteurs de l'économie, Maghreb Oxygène dispose d'un portefeuille de clients diversifié. En outre, les prestations délivrées, conjuguées à une relation de partenariat à long terme (contrats à longue durée) expliquent la stabilité du portefeuille clients de Maghreb Oxygène .
- Malgré l'absence de réglementation et de normes qualité dans son secteur, Maghreb Oxygène s'engage dans un processus de certification (ISO 9002) de ses procédés de fabrication, et en adoptant une démarche sécuritaire reposant notamment sur la formation et la sensibilisation des principaux acteurs.

Les perspectives du marché

- Le positionnement de Maghreb Oxygène lui permet de tirer profit des perspectives de croissance du marché, et notamment grâce à l'intérêt potentiel des industriels pour les installations « on-site », segment encore inexploité par la société.
- Maghreb Oxygène envisage de développer un certain nombre d'applications nouvelles spécifiques à des secteurs particuliers tels que l'agriculture, la pêche, le traitement des eaux, etc.

PARTIE V



SITUATION FINANCIERE

PRINCIPAUX INDICATEURS D'ACTIVITE

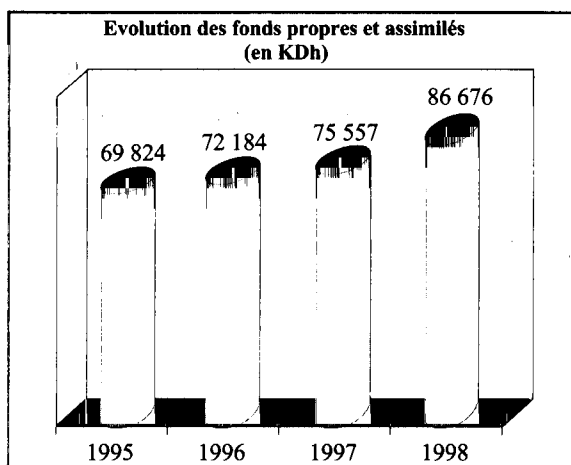
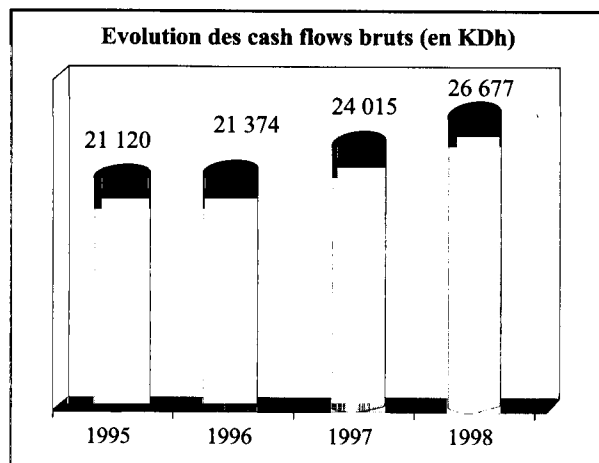
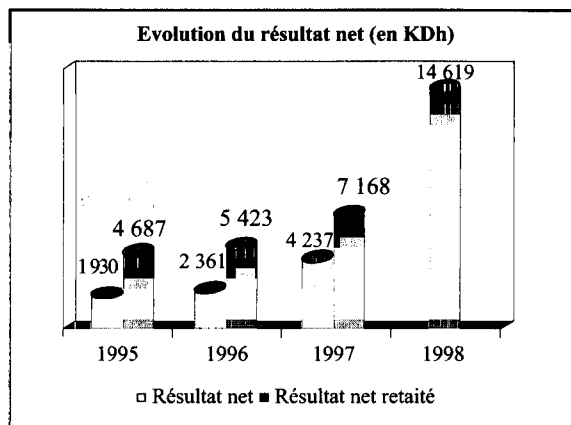
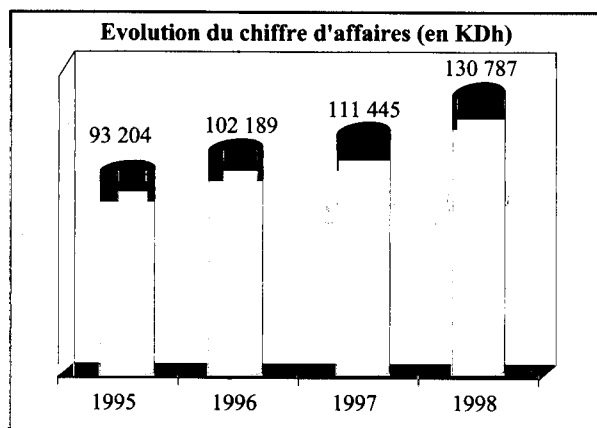
ANALYSE DU BILAN (1995-1998)

ANALYSE DES RESULTATS (1995-1998)

TABLEAU ET GRAPHES RESUMANT L'ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE (1995-1998)

==

En KDh	1995	1996	1997	1998
Chiffre d'affaires	93 204	102 189	111 445	130 787
Résultat Net	1 930	2 360	4 237	14 619
Résultat Net retraité ¹	4 687	5 423	7 168	14 619
Cash Flows bruts	21 120	21 374	24 015	26 677
Fonds propres et assimilés ²	69 824	72 184	75 557	86 676



¹ Résultat net recalculé avec les durées d'amortissement adoptées en 1998 pour les bouteilles et les unités de Had Soualem
² Fonds propres avant distribution

ANALYSE DU BILAN (1995-1998)



Remarques préliminaires :

• En 1996, un plan prévoyant le remboursement en 5 ans de 12 950 KDh de comptes courants d'associés, à raison de 2 590 KDh par an, est arrêté par le management de Maghreb Oxygène. Depuis, l'entreprise comptabilise ces comptes courants en dettes fournisseurs¹. Afin de mieux refléter la réalité économique des comptes de l'entreprise, les montants concernés sont reclassés en comptes courants d'associés, soit 10 380 KDh en 1996, 7 790 KDh en 1997 et 5 200 KDh en 1998.

• Dans le souci d'adopter une approche plus économique par opposition à une approche fiscale, prévalant avant la décision d'introduction en bourse de la société, et en concertation avec les auditeurs externes, la société procède en 1998 à des aménagements comptables en l'occurrence, des changements relatifs à certains taux d'amortissements, qui ont un impact direct sur la profitabilité de l'entreprise². En effet, à compter de l'exercice 1998, la société procède à l'allongement de la durée d'amortissement des bouteilles de 10 ans estimant qu'une durée de vie comptable de 10 ans, appliquée jusqu'au 31/12/97, est nettement en deçà de la durée de vie économique des bouteilles estimée au minimum à 20 ans. De même, la durée d'amortissement des unités de production du site de Berrechid est révisée de 10 ans à 15 ans, à l'exception des unités de production de l'oxygène et de l'azote du ce même site (cf annexes page 77).

Principaux postes du bilan

KDh	1995	1996	1997	1998
Immobilisations corporelles brutes	231 850	238 236	247 649	272 741
Amortissements	86 476	103 827	122 538	135 853
Immobilisations corporelles nettes	145 374	134 409	125 111	136 888
Autres Immobilisations nettes	2 904	2 949	8 377	8 411
Stocks	17 751	18 463	17 546	16 567
Clients et comptes rattachés	53 055	62 164	73 766	70 337
Etat et autres débiteurs	4 572	5 339	10 070	6 221
Trésorerie Actif	402	214	258	155
TOTAL ACTIF	224 058	223 538	235 128	238 579
Fonds Propres (avant distribution)	58 643	61 003	62 676	83 674
Fonds Propres Assimilés	11 181	11 181	12 881	3 003
Dettes à Moyen et Long Terme	63 848	62 507	63 385	58 073
Consignations	28 223	29 222	30 531	27 878
Provisions pour Risques et Charges	23	0	0	0
Fournisseurs	16 927	12 917	14 587	15 848
Etat et Autres créditeurs	8 731	11 088	13 754	17 365
Comptes d'associés	12 970	10 400	7 823	5 200
Trésorerie Passif	23 512	25 220	29 491	27 538
TOTAL PASSIF	224 058	223 538	235 128	238 579

L'examen du bilan de Maghreb Oxygène fait ressortir les points suivants :

Actif

• Les investissements bruts progressent en moyenne de 5,6% par an. Le dernier investissement majeur réalisé par la société, pour un montant global de plus de 130 MDh répartis sur les années 1992/1993 et début 1994, est l'unité de Had Soualem. Depuis, le principal des investissements est alloué à l'aménagement et l'entretien des outils d'exploitation pour des montants de 6 MDh en 1996 et 13 MDh en 1997. L'année 1998, du fait de l'acquisition d'une nouvelle unité d'hydrogène pour 9 MDh et de CO2 pour 6 MDh, a une enveloppe globale d'investissements de l'ordre de 26 MDh.

¹ Ces montants correspondent à l'origine à des prestations de services offerts par Afrika SMDC. En 1996, et afin de rembourser ces comptes courants d'associés, Maghreb Oxygène procède à la signature d'effets. D'où le reclassement de ces montants en fournisseurs et comptes rattachés.

² Se référer à l'attestation des auditeurs externes au titre de l'exercice 1998 p 77

- L'entreprise pratique un amortissement accéléré jusqu'en 1997. Ainsi, le site de Berrechid est amorti sur dix ans alors que sa durée de vie économique est d'au moins vingt ans. Il en est de même pour l'unité de Had Soualem, opérationnelle depuis 1994. Le montant annuel des amortissements qui avoisine les 20 MDh, demeure donc supérieur à celui des investissements. D'où la baisse des immobilisations nettes entre 1995 et 1997. En 1998, l'allongement des durées d'amortissement des unités de Had Soualem et des bouteilles fixe la dotation aux amortissements à 14 MDh pour un montant d'investissements de 25 MDh.

- Les autres immobilisations sont principalement des immobilisations financières. Ce poste croît, de 3 MDh en 1996 à plus de 8 MDh en 1997, du fait d'une prise de participation dans la société Taфраouti et la Banque Centrale Populaire, pour un montant global de 4,5 MDh.

- Les stocks, dont 80% sont des stocks de marchandises revendues en l'état (gaz, matériel de soudage et médical), représentent moins de 7% du total bilan en 1998. Ces derniers, malgré une croissance du chiffre d'affaires qui avoisine les 12% par an, restent relativement stables du fait des efforts déployés par l'entreprise afin d'améliorer sa gestion de stocks.

- Le poste clients enregistre entre 1995 et 1997 un taux de croissance annuel moyen de 18% contre une croissance moyenne du chiffre d'affaires de 10% sur la même période. Cette progression est due à une dégradation des délais de règlement de la clientèle qui progressent de 166 jours de chiffre d'affaires en 1995 à 197 jours en 1997. En 1998, cette tendance est corrigée par les efforts de l'entreprise en matière de recouvrement des créances puisque le délai de règlement de la clientèle s'établit à 166 jours, soit son niveau de 1995.

En raison de l'hétérogénéité du portefeuille clients de Maghreb Oxygène, la société n'a pas de méthode arrêtée de classification des créances clients et de leur provisionnement. Celle-ci se fait au cas par cas.

En KDh	1996	1997	1998
Dotations aux provisions pour créances douteuses	98	1 471	1309

- Hormis une avance fournisseurs exceptionnelle de 4,1 MDh en 1997, le poste Etat et autres débiteurs progresse en moyenne d'environ 11%.

Passif

- Les fonds propres progressent en moyenne de 12,6% par an. Cette progression dissimule deux évolutions contrastées sur la période : une progression modérée de 3% l'an entre 1995 et 1997, sous l'effet cumulé d'un résultat net comptable modéré et d'un taux de distribution moyen sur la période de l'ordre de 90%, puis un saut de plus de 33% en 1998, en raison d'un résultat net qui croît de 4,2 MDh en 1997 à 14,6 MDh en 1998 et du reclassement de 9,9 MDh de provisions réglementées en autres réserves.

- Les dettes à moyen et long terme, relativement stables autour de 63 MDh entre 1995 et 1997, régressent en 1998 à 58 MDh. En effet, les besoins de nouveaux concours bancaires n'ont pas excédé 13,3 MDh en 1998 pour une annuité de remboursement de 21,3 MDh.

Montant emprunté en MDh	Durée	Mode de remboursement	Capital restant du au 31/12/98	Nombres d'annuités restantes
10	5 ans avec une franchise de 2 ans et 6 mois	Amortissement constant	2,0	2 annuités semestriels
15	5 ans avec une franchise de 2 ans	Amortissement constant	4,5	3 annuités semestriels
16	84 mois avec une franchise d'un an	Annuités contantes	16,6	18 annuités tous les 4 mois
9	5 ans avec une franchise de 2 ans et 6 mois	Amortissement constant	1,9	2 annuités semestriels
1	5 ans avec une franchise de 2 ans et 6 mois	Amortissement constant	0,2	2 annuités semestriels
11	7 ans avec franchise de 6 mois		11,2	28 annuités trimestriels
17			3,6	4 annuités tous les 4 mois
20	5 ans avec une franchise de 2 ans et 6 mois	Amortissement constant	6,0	2 annuités semestriels
15	72 mois avec 1 an	Amortissement constant	12,0	16 annuités trimestriels
Total Dettes de financement en MDh			58,1	

• Les consignations (contenant) correspondent à des montants perçus par Maghreb Oxygène en échange des bouteilles mises à la disposition de la clientèle. Elles peuvent être assimilées pour partie à des quasi-fonds propres et pour partie à des dettes gratuites. 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, 7 ou 9 ans, un montant que la société comptabilise en consignation au passif. Cette dette s'apure comptablement chaque année au prorata de la durée écoulée. Chaque fraction reclassée devient un produit d'exploitation pour l'entreprise. Le montant consigné dans le cadre d'un BSL disparaît donc définitivement et de manière irrévocable du passif du bilan en fin de période ;

- Les bouteilles RDG (reçu 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 est susceptible d'avoir à rembourser en cas de restitution de la bouteille.

En pratique, le stock de consignations qui apparaît au passif n'a jamais été apuré des consignations âgées (antérieures à 1988) sur lesquelles le risque de déconsignation est très faible, compte tenu des bouteilles dormantes, des bouteilles perdues et de celles placées auprès d'anciens clients qui ont cessé leur activité. Aussi, en 1998, un schéma d'apurement du stock de consignations est mis en place par le management de Maghreb Oxygène.

Ces consignations progressent au taux annuel moyen de 4% entre 1995 et 1997. En 1998, elles enregistrent une baisse de 2,7 MDh sous l'effet cumulé d'une baisse du stock de consignations de 4,2 MDh, au titre des reprises, et de nouvelles consignations nettes à hauteur de 2 MDh.

• Les dettes fournisseurs, malgré une croissance des achats sur la période, baissent de 24% en 1996 du fait de la dégradation des délais fournisseurs qui s'établissent à 122 jours d'achats en 1996 contre 177 jours en 1995. Cette situation est corrigée en 1997, puis à nouveau en 1998.

• Le poste Etat et autres créditeurs progresse en moyenne de 26% par an. Deux raisons à cela :

- une provision pour Impôt sur les Sociétés dont la progression est corrélée à celle du résultat net. Ce dernier croît de moins de 2 MDh en 1995 à plus de 14 MDh en 1998.

- Maghreb Oxygène étant inscrite au régime des encaissements, l'évolution du poste de TVA suit celle du poste clients qui progresse en moyenne de 18% par an, entre 1995 et 1997.

- en 1998, la société participe à la contribution libératoire sur l'IS et l'IGR pour un montant de 862 KDh.

• Les comptes courants d'associés diminuent en moyenne de 26% l'an, en raison du plan prévoyant le remboursement en 5 ans de 12 950 KDh de comptes courants d'associés, à raison de 2 590 KDh par an.

• La trésorerie passif se dégrade sensiblement à partir de 1995 du fait principalement de la variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation. Cette tendance est infléchie en 1998 grâce au renforcement des procédures de suivi et de contrôle des délais de règlement des clients, des fournisseurs et de la gestion des stocks. Le montant global des lignes de crédit à court terme octroyées par les banques est de 34 MDh et le taux d'utilisation de ces lignes est en moyenne de 80%.

Structure du Bilan

En KDh	1995	1996	1997	1998
Financement Permanent	161 918	163 914	169 474	172 627
Actif Immobilisé Net	148 278	137 358	133 489	145 299
Fonds de roulement	13 640	26 556	35 985	27 328
Actif Circulant	75 379	85 967	101 382	93 125
Passif Circulant	38 628	34 405	36 164	38 413
Besoin en Fonds de roulement	36 751	51 562	65 218	54 712
Trésorerie nette	-23 111	-25 006	-29 233	-27 384
Variation de la Trésorerie		-1 896	-4 227	1 849

• Le fonds de roulement est structurellement positif. Il progresse de 13,6MDh en 1995 à près de 36MDh en 1997 du fait de la progression des capitaux permanents, conjuguée à la régression de l'actif immobilisé. En 1998, la progression de l'actif immobilisé est plus soutenue que celle du financement permanent, d'où la baisse relative du fonds de roulement qui se situe à 27 MDh.

- Le besoin en fonds de roulement se dégrade entre 1995 et 1997 du fait principalement de la dégradation des délais clients et fournisseurs. En 1998, cette tendance est jugulée par les efforts du management pour recouvrer les créances anciennes et maîtriser les délais de règlement des nouveaux clients.

- Par conséquent, la trésorerie nette, structurellement déficitaire sur la période, se dégrade sensiblement entre 1995 et 1997 avant de se redresser en 1998.

Ratios de structure

%	1995	1996	1997	1998
Fonds propres et assimilés / Capitaux permanents	43,1%	44,1%	44,6%	50,2%
Dettes MLT / Capitaux permanents	39,4%	38,1%	37,4%	33,6%
Consignations / Capitaux permanents	17,5%	17,8%	18,0%	16,2%
Fonds propres et assimilés / Total Bilan	31,2%	32,3%	32,1%	36,3%
Capitaux permanents / Total Bilan	72,3%	73,3%	72,1%	72,4%

La lecture du tableau précédent appelle plusieurs commentaires :

- La structure financière de l'entreprise privilégie les ressources permanentes, qui représentent plus de 72% du total bilan en 1998, aux ressources courtes (28% du total bilan).

- Les fonds propres et quasi-fonds propres représentent, en 1998, 50% des capitaux permanents contre 34% pour les dettes financières. La capacité d'endettement de l'entreprise est renforcée par le stock de consignations qui représentent 16% des capitaux permanents en 1998 et peuvent être considérées soit comme un endettement gratuit soit comme des quasi-fonds propres.

Ratios de liquidité

Jours	1995	1996	1997	1998
Stocks en jours				
Total Stocks*360 / Achats HT	242	213	130	102
Règlements clients/fournisseurs				
(Clients x 360) / (Ventes TTC)	166	180	197	166
(Fournisseurs x 360) / (Achats TTC)	177	122	135	117

- Les stocks sont principalement des stocks de produits revendus en l'état. Le matériel médical et celui de soudure représentent environ 80% du total des stocks. En effet, reposant essentiellement sur les ventes de matériels importés, l'activité de négoce justifie la nécessité d'un stock de sécurité qui varie en fonction des produits et du pays d'importation. Compte tenu des efforts déployés par l'entreprise afin d'améliorer la gestion de ses stocks, la rotation des stocks s'améliore sensiblement sur la période et atteint 102 jours d'achats en 1998 contre 242 jours en 1995.

- Les délais clients augmentent sensiblement entre 1995 et 1997. Cette situation s'explique principalement par la part plus importante du secteur public dans le chiffre d'affaires de la société. En 1997, ces délais se détériorent davantage à la suite du changement de calendrier de la Loi de Finances (qui est passée d'une année civile à une année comprise entre juillet et juin), ce qui a entraîné un retard dans l'attribution des budgets publics d'environ 6 mois. Afin de maîtriser la dégradation des délais de règlement des clients, Maghreb Oxygène lance en juin 1998 une opération de recouvrement intensif qui permet de ramener le délai clients à 166 jours de chiffre d'affaires en 1998, soit son niveau de 1995. En 1998, le solde clients fait ressortir un délai de règlement du secteur privé de 123 jours contre 281 jours pour le secteur public.

- Les délais de règlement fournisseurs baissent sensiblement sur la période. Cette situation s'explique par la part prédominante des achats effectués à l'étranger (10% des matières premières, 90% des gaz revendus en l'état, 80% du matériel de soudage et 40% du matériel médical) et par le nombre restreint des fournisseurs (principalement en France, en Italie et aux Etats Unis). Les délais de règlement varient, en fonction des fournisseurs, de 3 à 4 mois.

ANALYSE DES RESULTATS (1995-1998)



Analyse des états des soldes de gestion

Remarques méthodologiques :

Par souci d'homogénéisation des comptes de Maghreb Oxygène sur la période couverte (1995-1998), les retraitements suivants ont été effectués :

- Sur les exercices 1997 et 1998, des montants respectivement de 15,2 MDh et 14,8 MDh correspondant à l'achat de services et études comptabilisés par l'entreprise³ avec les achats consommés de matières et fournitures sont reclassés dans les autres charges externes. Ces montants correspondent à la facturation par les sociétés de moyen, Afrikaia Logistique et Afrikaia Management principalement, de leurs prestations à Maghreb Oxygène.
- En 1995 et 1996, les ventes de gaz revendus en l'état sont reclassés dans le poste « ventes de marchandises » qui ne comprennent que le matériel médical et de soudage alors que les achats de marchandises intègrent en sus les achats de gaz revendus en l'état.
- Au cours de l'exercice 1998, des reprises de consignation pour un montant de 4,2 MDh figurent au niveau du poste Ventes de biens et services produits. Aussi, afin de mieux refléter la réalité économique de l'activité de Maghreb Oxygène, ces reprises de consignations sont reclassées en reprises d'exploitation.

	1995		1996		1997		1998	
	KDh	%CA	KDh	%CA	KDh	%CA	KDh	%CA
Chiffre d'affaires global	93 204	100,0%	102 189	100,0%	111 445	100,0%	130 787	100,0%
Ventes de marchandises	19 083	20,5%	22 509	22,0%	25 286	22,7%	31 040	23,7%
Achats revendus de marchandises	11 545	12,4%	16 951	16,6%	17 240	15,5%	27 168	20,8%
Marge sur ventes en l'état	7 538	8,1%	5 558	5,4%	8 046	7,2%	3 872	3,0%
Taux de Marge Brute	39,5%		24,7%		31,8%		12,5%	
Vente de biens et services produits	74 121	79,5%	79 680	78,0%	86 159	77,3%	95 505	73,0%
Variation de stocks		0,0%	-721	-0,7%	-595	-0,5%	1242	0,9%
Production	74 121	79,5%	78 959	77,3%	85 564	76,8%	96 747	74,0%
Achats consommés de matière et fourniture	14 908	16,0%	14 244	13,9%	16 060	14,4%	16 319	12,5%
Marge sur achat consommés	59 213	63,5%	64 715	63,3%	69 504	62,4%	80 428	61,5%
Taux de marge brute	79,9%		81,2%		80,7%		84,2%	
Marge globale	66 751	71,6%	70 273	68,8%	77 550	69,6%	84 300	64,5%
Autres charges externes	19 957	21,4%	24 087	23,6%	27 576	24,7%	28 681	21,9%
Valeur ajoutée	46 794	50,2%	46 186	45,2%	49 974	44,8%	55 619	42,5%
Impôts et taxes	854	0,9%	961	0,9%	983	0,9%	983	0,8%
Charges de personnel	13 030	14,0%	13 445	13,2%	14 422	12,9%	15 370	11,8%
Excédent brut d'exploitation	32 910	35,3%	31 780	31,1%	34 569	31,0%	39 266	30,0%
Autres charges d'exploitation	1 038	1,1%	307	0,3%	328	0,3%	328	0,3%
Reprises d'exploitation	0	0,0%	208	0,2%	1 182	1,1%	4 919	3,8%
Dotation d'exploitation	19 190	20,6%	19 222	18,8%	20 960	18,8%	16 977	13,0%
Résultat d'exploitation	12 682	13,6%	12 459	12,2%	14 463	13,0%	26 880	20,6%
Produits financiers	4 961	5,3%	341	0,3%	140	0,1%	745	0,6%
Charges financières	15 530	16,7%	10 247	10,0%	8 805	7,9%	8 237	6,3%
Résultat financier	-10 569	-11,3%	-9 906	-9,7%	-8 665	-7,8%	-7 492	-5,7%
Résultat courant	2 113	2,3%	2 553	2,5%	5 798	5,2%	19 388	14,8%
Résultat non courant	675	0,7%	517	0,5%	-43	0,0%	-409	-0,3%
Résultat avant impôt	2 788	3,0%	3 070	3,0%	5 755	5,2%	18 979	14,5%
Impôt sur les sociétés	858	0,9%	710	0,7%	1 518	1,4%	4 360	3,3%
Résultat net	1 930	2,1%	2 360	2,3%	4 237	3,8%	14 619	11,2%
Résultat net retraité¹	4 687	5,0%	5 423	5,3%	7 170	6,4%	14 619	11,2%
Cash flow brut²	21 120	22,7%	21 374	20,9%	24 015	21,5%	26 677	20,4%

¹ Résultat net recalculé avec les durées d'amortissement adoptées en 1998 pour les bouteilles et les unités de Had Soualem

² Résultat net + dotations d'exploitation - reprises d'exploitation

³ Décision de gestion

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

- De 1995 à 1998, le **chiffre d'affaires global** progresse en moyenne de 12% par an. Cette progression n'est cependant pas uniforme pour toutes les activités :

En Kdh	1995	1996	1997	1998
CA HT gaz produits	74 121	79 680	86 159	95 505
CA HT gaz revendus en l'état	8 823	8 558	9 355	11 200
CA HT matériel médical	4 267	4 624	5 445	7 571
CA HT matériel de soudage	5 993	9 327	10 487	12 269
CA HT global	93 204	102 189	111 445	126 545¹

- Le **chiffre d'affaires des gaz produits**, qui représente près de 76% du chiffre d'affaires global, progresse en moyenne de 9% entre 1995 et 1997. En 1998 la progression est de 11% grâce notamment aux clients grands comptes telle la Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie ;

- Le **chiffre d'affaires généré par l'activité de négoce** (gaz revendus en l'état, matériel de soudage et médical) progresse en moyenne de 17% par an. Cette progression est le fruit de trois tendances distinctes. En effet, les trois activités voient leurs chiffres d'affaires progresser à un rythme soutenu, à partir de 1996 pour la division soudage, 1997 pour la division médicale et 1998 pour les gaz revendus en l'état. Cette évolution est le fruit de l'agressivité commerciale de l'entreprise dont les retombés sont différés dans le temps en fonction des produits.

- Le **taux de marge global** de Maghreb Oxygène perd 7 points entre 1995 et 1998 pour représenter 65% du chiffre d'affaires en 1998 contre 72% en 1995. Cette évolution se décompose comme suit :

- Le **taux de marge de la production de gaz** augmente de 4 points à 84%, grâce aux gains de productivité réalisés depuis 1994 avec la mise en service de la nouvelle unité de Had Soualem qui produit l'oxygène et l'azote avec une technologie alimentée en haute tension (moins onéreuse que la moyenne tension) ;

- En revanche, le **taux de marge de l'activité de négoce** (gaz revendus en l'état, matériel de soudage et médical) évolue en dents de scie pour atteindre 12,5% en 1998 contre 40% en 1995. Deux raisons à cela : le nombre élevé de références aux marges unitaires très variées et l'agressivité commerciale de l'entreprise, désireuse de conquérir de nouvelles parts de marché en orientant ses prix à la baisse.

- Sur la même période, les **autres charges externes** progressent en moyenne de 13% par an, avec toutefois une croissance qui se tasse d'une année à l'autre (21% de 1995 à 1996 contre 4% de 1997 à 1998) du fait d'un meilleur contrôle de la facturation des prestations des sociétés de moyens du Groupe : « Akwa Holding », « Afriquia Management » et « Afriquia Logistique ».

Ainsi, la **valeur ajoutée** rapportée au chiffre d'affaires suit la même tendance que la marge globale en perdant 7 points pour s'établir à près de 43% en 1998 contre 50% en 1995.

- La création des sociétés de moyens a occasionné le transfert d'une partie du personnel de Maghreb Oxygène vers ces structures. Ce transfert a ainsi permis de réaliser des économies qui limitent la croissance des charges du personnel à moins de 6% par an. L'**excédent brut d'exploitation** rapporté au chiffre d'affaires ne perd de ce fait que 5 points, pour se situer à 30% en 98 contre 35% en 95.

- Les **dotations aux amortissements** se maintiennent sur la période 1995-1997 à près de 19% du chiffre d'affaires global. En 1998, leur poids baisse de 7 points à la suite du changement de méthodes d'amortissement.

La contraction du poids des amortissements et les reprises de consignations, pour un montant de 4,2 MDh, favorisent la croissance du **résultat d'exploitation** qui progresse en moyenne de 29% par an pour atteindre près de 21% du chiffre d'affaires en 1998 contre 14% en 1995. Le changement de méthode d'amortissement en 1998 améliore le résultat avant impôt de 5,8 MDh².

- Le poids des **charges financières** diminue sur la période puisqu'il ne représente plus que 6% du chiffre d'affaires en 1998 contre 17% en 1995. Cette baisse s'explique par le remboursement des dettes à moyen et long terme et des comptes courants d'associés, et par la baisse des taux d'intérêts sur la période. Cette amélioration du résultat financier contribue à l'amélioration du **résultat courant** qui s'établit en 1998 à 15% du chiffre d'affaires contre 2% en 1995. En 1995, l'entreprise réalise des produits financiers pour un montant de 4,9 MDh par la cession de titres Général Tire Maroc.

¹ Chiffre d'affaires retraité des reprises de consignations pour un montant de 4,2 MDh.

² Se référer à l'attestation des auditeurs externes au titre de l'exercice 1998 p 77

- Le niveau de l'impôt résulte d'un régime fiscal avantageux pour l'unité de Had Soualem (exonération à 100% de 1994 à 1998 et abattement de 50% de 1999 à 2003).
- Sous l'effet conjugué de tous ces éléments, la société a quasiment multiplié son résultat net par près de 8 en 4 ans. Néanmoins, cette progression est due, pour une part non négligeable, à l'impact du changement des durées d'amortissement des unités de Had Soualem et des bouteilles ainsi que des reprises de consignations au titre de l'exercice 1998. En effet, le résultat net, retraité des incidences de changement de durées d'amortissement et des reprises de consignations, croît de 4,7 MDh en 1995 à 11,6 MDh en 1998.
- En raison des changements comptables opérés par Maghreb Oxygène, le **cash-flow brut** constitue un indicateur plus fiable de la rentabilité de l'entreprise sur la période. En effet, entre 1995 et 1998, ce dernier représente en moyenne 21% du chiffre d'affaires.

Analyse de la rentabilité

En KDh	1995	1996	1997	1998
Résultat net (RN)	1 930	2 360	4 237	14 619
Fonds propres avant distribution (FP)	58 643	61 003	62 676	83 674
ROE 1 (Return On Equity) = RN / FP	3,3%	3,9%	6,8%	17,5%
ROE 2 (Return On Equity) = RN / FP moyens	-	3,9%	6,9%	20,0%
Résultat net retraité ¹ (RNr)	4 687	5 423	7 168	14 619
Fonds propres avant distribution retraités (FPr)	61 399	66 821	71 425	92 423
ROE 1 retraité = RNr / FPr	7,6%	8,1%	10,0%	15,8%

- La croissance du résultat net en 1998 est due principalement à 3 facteurs :
- la croissance de l'activité ;
 - la poursuite de la diminution des frais financiers ;
 - l'adoption de méthodes comptables plus en phase avec la réalité économique de l'entreprise.

La rentabilité financière de la société ou retour sur fonds propres s'établit à moins de 7% entre 1995 et 1997 et traduit le choix, par le management, d'une politique fiscale privilégiant l'optimisation des cash-flows bruts. Il convient toutefois de noter une amélioration du ROE en 1997 grâce à la baisse des frais financiers, tendance qui s'accélère en 1998.

Ainsi, le ROE à fin 98 s'établit à 20% contre une moyenne de 16% pour les sociétés industrielles cotées à la Bourse de Casablanca². Sur la base des fonds propres retraités, la rentabilité financière évolue de manière plus régulière pour atteindre 15,8% en 1998.

Politique de distribution

En KDh	1995	1996	1997	1998
Résultat net	1 930	2 360	4 237	14 619
Résultat net retraité ¹ (RNr)	4 687	5 423	7 168	14 619
Dividendes	-	2 564	3 200	8 000 ³
Taux de distribution (Dividendes/Résultat net)	-	109%	76%	55%
Taux de distribution retraité (Dividendes/Résultat net retraité)	-	47%	45%	55%

Le taux de distribution excède 70% en 1996 et 1997, principalement en raison de la politique d'amortissement accéléré pratiquée par la société. Néanmoins, rapporté au résultat net retraité, ce taux passe à près de 50% en moyenne, contre 40% pour les sociétés cotées à la Bourse de Casablanca².

1 Résultat net recalculé avec les durées d'amortissement adoptées en 1998 pour les bouteilles et les unités de Had Soualem
2 Source : Casablanca Finance Intermédiation.
3 Le montant des dividendes à verser au titre de l'exercice 1998 est un montant proposé par le conseil d'administration

PARTIE VI



COMMENTAIRES DE LA DIRECTION GENERALE SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE

ORIENTATIONS STRATEGIQUES

PERSPECTIVES DE L'ANNEE 1999

ORIENTATIONS STRATEGIQUES



Fidèle aux orientations de son plan stratégique quinquennal 1996-2000, Maghreb Oxygène achève 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 Oxygène 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.

De plus, Maghreb Oxygène mettra à profit l'accord de partenariat commercial conclu pour 10 ans avec Air Products and Chemicals Inc qui accorde une exclusivité d'action sur de nombreux pays africains francophones pour exploiter un know-how reconnu. Ce contrat, qui donne lieu au paiement de royalties sur le chiffre d'affaires additionnel réalisé chaque année et ce pour toute la durée du contrat, permettra à Maghreb Oxygène de mieux rentabiliser ses acquis et de développer de nouveaux débouchés pour ses gaz (traitement des eaux usées, surgélation cryogénique, conservation de produits périssables, oxygénation en aquaculture ...).

En effet, Air Products and Chemicals Inc, est l'un des principaux producteurs mondiaux de gaz industriels et d'équipements connexes ainsi que de produits chimiques spéciaux. Le siège social d'Air Products se trouve à Lehigh Valley, en Pennsylvanie (USA). L'entreprise emploie plus de 16 000 personnes dans le monde, exerce ses activités dans 30 pays et affiche un chiffre d'affaires annuel de près de 5 milliards de dollars US. La société consacre près de 100 millions de dollars par an en recherche et développement. En 1998, Air Products possède 45% de part de marché sur le continent américain, 30% en Europe et 35% en Asie¹.

Confiante dans l'avenir, Maghreb Oxygène anticipe l'évolution de son environnement et prévoit un accroissement annuel de son chiffre d'affaires de l'ordre de 10% durant les cinq années à venir.

Dans cette perspective, Maghreb Oxygène a élaboré une stratégie de développement qui s'articule autour de sept 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 Oxygène 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, quatre centres de conditionnement régionaux ont été mis en service. L'ouverture d'un cinquième centre à Fès est programmée courant 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 déterminant de la politique commerciale arrêtée par la société.

Accroître ses ventes par l'intensification du maillage du territoire

Présente dans 37 villes à travers 46 points de vente, Maghreb Oxygène 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.

Développer son marché par le biais de nouveaux débouchés

L'accord d'assistance et de transfert de technologie conclu avec Air Product And Chemicals Inc, l'un des plus grand gaziers à l'échelle internationale, ouvrira à Maghreb Oxygène de nouveaux horizons en lui permettant notamment de parfaire son expertise dans les nouvelles techniques et applications, levier essentiel de développement du marché des gaz dans notre pays.

Hisser toujours plus haut le niveau de qualité et de sécurité

Très sensible aux enjeux de la qualité et de la sécurité, Maghreb Oxygène prévoit, après la certification ISO 9002 des installations de production des gaz de référence que sont l'oxygène et l'azote, d'étendre la certification aux autres process de fabrication. La certification viendra compléter la palette de normes internationales de qualité produit, en vigueur dans la société, auxquelles répondent tous les gaz qu'elle fabrique.

¹ Extrait du rapport annuel Air Products.

La qualité et la sécurité sont le dénominateur commun de toutes les prestations fournies par Maghreb Oxygène et sont de ce fait érigées en argument commercial.

Exploiter les complémentarités au sein du Groupe Afrikaia

Filiale du Groupe Afrikaia, l'un des premiers groupes industriels au Maroc, Maghreb Oxygène est à l'origine de la création d'une consœur « Techno-Soudure » dont l'activité est la fabrication d'électrodes de soudage. Maghreb Oxygène, 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 au-delà des 9%.

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 Oxygène envisage de mettre 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 Oxygène compte également créer et commercialiser à partir du second semestre 1999, un éventail de mélanges gazeux "Food Line" qui trouveront leur emploi dans la conservation de denrées périssables : fromages, viandes, chips, cacahuètes... Ces mélanges, constitués des gaz produits par Maghreb Oxygène, 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 Oxygène parmi les entreprises africaines les plus performantes de sa profession¹. Consciente de ses atouts, Maghreb Oxygène continuera 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.

Renforcer ses moyens

Soucieuse d'améliorer ses techniques de production et de gestion, Maghreb Oxygène initie un plan d'action consistant en :

- La mise en place d'un programme de formation continue d'un coût de 366 KDh qui se rapportera à de nombreux domaines (service après vente, apprentissage d'applications nouvelles et conditionnement des gaz et mélanges);
- La création d'une seconde équipe spécialisée de 3 personnes d'appui à l'action des délégués commerciaux en région ;
- La création d'ici l'an 2000 d'un centre médicalisé à Berrechid dédié exclusivement au conditionnement des fluides médicaux.



¹ Selon le management de Maghreb Oxygène

PERSPECTIVES DE L'ANNEE 1999

==

En KDh	1998	1999 ^p	Variation
Chiffre d'affaires global	130 787	144 097	10,1%
Résultat d'exploitation	26 880	32 348	20,3%
Résultat net	14 619	19 000	30,0%
Cash-Flows	26 677	33 000	23,7%

Evolution du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène devrait progresser de plus de 10% pour atteindre 144MDh en 1999. Cette croissance à deux chiffres est le fruit d'une croissance prévisionnelle du chiffre d'affaires de la division Gaz de 9% et de 15% pour les divisions médicale et soudage. Des moyens importants sont développés pour accompagner et soutenir cette croissance et notamment:

- l'acquisition au cours de l'année 1998 de nouvelles unités de production (Hydrogène et dioxyde de carbone) ;
- la signature par la division gaz de nouveaux contrats avec des clients grands comptes notamment dans le secteur de l'automobile et de l'électronique;
- l'intensification de l'agressivité commerciale des Divisions Médicale et Soudage.

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 20 %, pour s'établir à 32,3 MDH en 1999.

Evolution du résultat net

Ainsi, le résultat net devrait croître de 30 % pour atteindre 19 MDh en 1999, sous l'effet cumulé :

- de la croissance de l'activité ;
- de la maîtrise des charges d'exploitation à travers une compression des frais généraux;
- de l'économie de charges financières que générera la présente augmentation de capital.

Evolution des cash-flows

Enfin, les cash-flows devraient croître de près de 24% pour atteindre 33 MDh, soit 23% du chiffre d'affaires contre 20% en 1998.

^p Budget 1999 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 coûts, au détriment de l'offre plus sécurisée en provenance de Maghreb Oxygène 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 Oxygène 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 Oxygène 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 Oxygène est par ailleurs exposée au risque d'importation de produits concurrents; cependant la réglementation en matière d'homologation des contenants par le Ministère de l'Energie et des Mines constitue une barrière supplémentaire. En effet, avant chaque importation, l'opérateur se doit d'homologuer tout contenant devant servir à la distribution du gaz importé.

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 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 Linde (Allemagne). 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 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 Oxygène, le principal enjeu pour la société est d'être en mesure de proposer de nouvelles applications au fur et à mesure de l'obsolescence des plus traditionnelles.

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 : ETATS ET METHODES COMPTABLES

BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES (1995-1998)

**COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX
COMPTES (1995-1998)**

ETATS DES SOLDES DE GESTION (1995-1998)

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (1995-1998)

TABEAU DE FINANCEMENT (1995-1998)

ETATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (1998)

ATTESTATION DES AUDITEURS EXTERNES AU 31/12/98

METHODES COMPTABLES SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

PROCESSUS DE FABRICATION D'OXYGENE ET D'AZOTE

BILAN CERTIFIE PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES AUX 31 DECEMBRE (1995-1998)

--

ACTIF en Kdh	1995	1996	1997	1998
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	0	0	0	323
Frais préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				323
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	0	0	893	111
Immobilisations en recherche et développement	0	0	893	
Brevets, marques, droits et valeurs similaires				111
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	145 374	134 409	125 111	136 888
Terrains	8 076	8 191	5 046	5 046
Constructions	9 346	10 029	11 195	11 638
Installations techniques, matériel informatique	96 423	86 993	78 254	96 586
Matériel de transport	1 689	1 342	6 112	4 887
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	4 109	4 613	4 183	3 868
Emballages	24 354	21 642	19 750	168
Immobilisations corporelles en cours	1 376	1 599	571	14 694
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 904	2 949	7 484	7 977
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	1 378	1 378	1 378	1 378
Titres de participation	1 526	1 571	6 106	6 599
Autres titres immobilisés				
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes financières				
TOTAL I (A + B + C + D + E)	148 278	137 358	133 489	145 299
STOCKS (F)	17 751	18 463	17 546	16 567
Marchandises		11 826	11 999	10 538
Matières et fournitures consommables	4 091	4 350	3 856	4 786
Produits en cours				
Produits intermédiaires et résiduels				
Produits finis	13 660	2 287	1 692	1 242
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	57 605	67 504	83 832	76 552
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes			4 113	197
Clients et comptes rattachés	53 055	62 165	73 766	70 337
Personnel	957	1 259	1 065	1 317
Etat	3 287	3 434	3 800	3 841
Comptes d'associés				
Autres débiteurs			652	652
Compte de régularisation -Actif-	305	646	435	208
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)				
ECART DE CONVERSION -ACTIF (éléments circulants) (I)	23	1	4	7
TOTAL II (F + G + H + I)	75 379	85 967	101 382	93 125
TRESORERIE - ACTIF				
Chèques et valeurs à encaisser	199	9	73	73
Banques, T.G. et C.C.P.	2	20	2	2
Caisses, Régies d'avances et accreditifs	201	184	184	80
TOTAL III	402	214	259	155
TOTAL ACTIF	224 058	223 539	235 129	238 579

PASSIF en KDb	1995	1996	1997	1998
CAPITAUX PROPRES (A)	58 643	61 003	62 676	83 674
Capital social ou personnel	50 000	50 000	50 000	50 000
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé				
capital appelé dont versé				
Primes d'émission, de fusion, d'apport				
Ecart de réévaluation				
Réserve légale	5 335	1 102	1 220	1 432
Autres Réserves	322	4 652	6 652	17 531
Report à nouveau	1 056	2 889	567	92
Résultats nets en instance d'affectation				
Résultat net de l'exercice	1 930	2 360	4 237	14 619
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	11 181	11 181	12 881	3 003
Subventions d'investissement				
Provisions réglementées	11 181	11 181	12 881	3 002
DETTES DE FINANCEMENT (C)	92 071	91 730	93 916	85 951
Emprunts obligataires				
Autres Dettes de Financement	63 848	62 507	63 385	58 073
Consignations	28 223	29 222	30 531	27 878
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)	23	0	0	0
Provisions pour risques	23	0	0	0
Provisions pour charges				
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)				
Augmentation des créances immobilisées				
Diminution des dettes de financement				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	161 918	163 914	169 474	172 627
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	38 595	34 386	35 782	37 758
Fournisseurs et comptes rattachés	16 927	23 297	22 377	21 048
Clients créditeurs, avances et acomptes				
Personnel	518	518	0	0
Organismes sociaux	627	671	788	1 175
Etat	7 516	9 766	12 475	15 271
Comptes d'associés	12 970	20	33	0
Autres Créanciers	37	36	109	67
Comptes de régularisation - Passif	0	79	0	197
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	0	1	369	643
ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	32	18	13	13
TOTAL II (F+G+H)	38 628	34 405	36 164	38 414
TRESORERIE PASSIF				
Crédits d'escompte				
Crédit de Trésorerie	23 512	25 220	29 492	27 539
Banques de régularisation				
TOTAL III	23 512	25 220	29 492	27 539
TOTAL BILAN I + II + III	224 058	223 539	235 129	238 579

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIE PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES AUX 31 DECEMBRE (1995-1998)

==

En Kdh	1995	1996	1997	1998	
PRODUITS D'EXPLOITATION					
Ventes de biens et services produits	82 888	86 664	86 159	99 747	
Autres produits d'exploitation	10 316	13 525	25 286	31 040	
Variation des Stocks de produits	0	-721	-595	1 242	
Reprises d'exploitation ; transfert de charges	0	208	1 182	678	
Total (1)	93 205	101 676	112 032	132 707	
CHARGES D'EXPLOITATION					
Achats revendus de marchandises	11 545	16 951	17 240	27 168	
Achats consommés de matières et fournitures	14 909	14 244	31 256	31 101	
Autres charges externes	19 957	24 087	12 380	13 899	
Impôt et taxes	854	961	983	983	
Charges de personnel	13 030	13 445	14 422	15 370	
Autres charges d'exploitation	1 038	307	329	329	
Dotation d'exploitation	19 190	19 222	20 960	16 977	
Total (2)	80 523	89 216	97 569	105 827	
RESULTAT D'EXPLOITATION	Total (3)=(1)-(2)	12 682	12 460	14 463	26 880
PRODUITS FINANCIERS					
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0	1	4	0	
Intérêts et autres produits financiers	4 917	0	0	0	
Gains de change	45	317	136	36	
Reprises financières et transfert de charges	0	23	1	709	
Total (4)	4 962	341	140	745	
CHARGES FINANCIERES					
Charges d'intérêts	11 323	10 156	8 722	8 141	
Pertes de Change	48	90	79	89	
Autres charges financières	4 137	0	0	0	
Dotations financières	23	1	4	7	
Total (5)	15 530	10 248	8 805	8 237	
RESULTAT FINANCIER	Total (6)=(4)-(5)	-10 569	-9 906	-8 665	-7 492
RESULTAT COURANT	Total (7)=(3)+(6)	2 113	2 554	5 798	19 389
PRODUITS NON COURANTS					
Produits des cessions d'immobilisations	44	880	5 550	111	
Subventions d'équilibre					
Reprises sur subventions d'investissement					
Autres produits non courants	323	154	310	212	
Reprises non courantes; transferts de charges	524	0	0	614	
Total (8)	891	1 034	5 860	937	
CHARGES NON COURANTES					
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	5	65	4 060	26	
Subventions accordées					
Autres charges non courantes	211	452	144	1 320	
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0	0	1 700	0	
Total (9)	216	517	5 904	1 346	
RESULTAT NON COURANT	Total (10)=(8)-(9)	674	517	-44	-409
RESULTAT AVANT IMPOTS	Total (11)=(7)+(10)	2788	3 070	5 755	18 979
IMPOTS SUR LES BENEFICES	Total (12)	858	710	1 518	4 360
RESULTAT NET	Total (13)	1930	2 360	4 237	14 619
TOTAL DES PRODUITS		99 057	103 051	118 032	134 389
TOTAL DES CHARGES		97 128	100 691	113 795	119 770
RESULTAT NET		1 930	2 360	4 237	14 619

ETAT DES SOLDES DE GESTION AUX 31 DECEMBRE (1995-1998)

==

En Kdh	1995	1996	1997	1998
Ventes de marchandises (en l'état)	10 316	13 525	25 286	31 040
Achats revendus de marchandises	11 545	16 951	17 240	27 168
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT	-1 229	-3 426	8 046	3 872
PRODUCTION DE L'EXERCICE	82 888	87 943	85 564	100 989
Ventes de biens et services produits	82 888	88 664	86 159	99 747
Variation stocks produits	0	-721	-595	1 242
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
CONSOMMATION DE L'EXERCICE	34 865	38 331	43 636	45 000
Achats consommés de matières et fournitures	14 908	14 244	31 256	31 101
Autres charges externes	19 957	24 087	12 380	13 899
VALEUR AJOUTEE	46 794	46 187	49 974	59 861
Subventions d'exploitation				
Impôts et taxes	854	961	983	983
Charges de personnel	13 030	13 445	14 422	15 370
EBE \ IBE	32 909	31 781	34 569	43 508
Autres produits d'exploitation				
Autres charges d'exploitation	1 038	307	329	329
Reprises d'exploitation, transfert de charges	0	208	1 182	678
Dotation d'exploitation	19 190	19 222	20 960	16 977
RESULTAT D'EXPLOITATION	12 682	12 460	14 463	26 880
Produits financiers	4 962	341	140	745
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0	1	4	0
Gains de change	45	317	136	36
Intérêts et autres produits financiers	4 917	0	0	0
Reprises financières, transfert de charges	0	23	1	709
Charges financières	15 530	10 248	8 805	8 237
Charges d'intérêts	11 323	10 156	8 722	8 141
Pertes de change	48	90	79	89
Autres charges financières	4 137	0	0	0
Dotations financières	23	1	4	7
RESULTAT FINANCIER	-10 569	-9 906	-8 665	- 7 492
RESULTAT COURANT	2 113	2 554	5 798	19 389
RESULTAT NON COURANT	674	517	-44	-409
RESULTAT AVANT IMPOTS	2 788	3 070	5 755	18 979
Impôt sur les bénéfices	858	710	1 518	4 360
RESULTAT NET	1 930	2 360	4 237	14 619

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT AUX 31 DECEMBRE (1995-1998)

==

En KDh	1995	1996	1997	1998
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1 930	2 360	4 237	14 619
Dotations d'exploitation	19 189	19 222	18 874	14 106
Dotations financières	23	1	0	0
Dotations aux provisions	0	0	1 700	0
Dotations non courantes				
Reprises d'exploitation	0	208	0	0
Reprises financières	0	23	1	0
Reprises non courantes	524	0	0	0
Produits des cessions d'immobilisations	43	880	5 550	111
Valeur nettes d'amortissement des immobilisations cédées	5	65	4 060	26
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	20 580	20 536	23 321	28 639
Distributions de bénéfices	4 200	0	2 564	3 500
AUTOFINANCEMENT	16 380	20 536	20 757	25 139

TABLEAU DE FINANCEMENT POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE (1995-1998¹)



Synthèse des masses du bilan

En Kdh	1995	1996	1997	1998
Financement Permanent	161 918	163 914	169 474	172 627
Actif Immobilisé Net	148 278	137 358	133 489	145 299
Fonds de roulement	13 640	26 556	35 985	27 328
Actif Circulant	75 379	85 967	101 382	93 125
Passif Circulant	38 628	34 405	36 164	38 413
Besoin en fonds de roulement	36 751	51 562	65 218	54 712
Trésorerie nette	-23 111	-25 006	-29 233	-27 384
Var. Trésorerie	-21 570	-1 896	-4 227	1 849

Emplois et ressources

KDh	1995	1996	1997	1998
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
Autofinancement réel	15 931	20 536	20 757	25 139
.Capacité d'autofinancement	20 131	20 536	23 321	28 639
.Dividendes distribués	- 4200	0	-2 564	-3 500
Cessions et Réductions d'Immobilisations	44	597	5 550	0
.Cessions d'immobilisations incorporelles				
.Cessions d'immobilisations corporelles	44	597	5 550	111
.Cessions d'immobilisations financières				
.Récupération sur créances immobilisées				
Augmentation Capital social				
Augmentation des dettes de financement	6 533	19 624	2 186	13 332
TOTAL RESSOURCES STABLES	22 508	40 757	28 493	38 582
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
Acquisition et augmentation d'immobilisations	11 736	7 803	18 541	25 942
.Acquisition d'immobilisations incorporelles				117
.Acquisition d'immobilisations corporelles	10 481	7 758	14 006	25 332
.Acquisition d'immobilisations financières	25	45	4 535	493
.Augmentation des créances immobilisées	1 230	0	0	0
Remboursement des Capitaux propres	0	0	0	0
Remboursement des dettes de financement	18 708	19 965	0	21 297
Emplois en non valeurs	0	0	523	0
TOTAL EMPLOIS STABLES	30 444	27 768	19 064	47 239
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	13 634	14 812	13 655	-10 506
VARIATION DE LA TRESORERIE	-21 570	-1 896	-4 227	1 849
TOTAL GENERAL	44 078	42 580	32 720	49 088

¹ Les états de synthèses de 1998 ont été certifiés par le commissaire aux comptes mais n'ont pas encore été approuvés par l'assemblée générale ordinaire.

ETAT DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

Plus ou moins-values sur cessions ou retraits d'immobilisations (1996-1998)

En Dh	Montant brut	Amortissements cumulés	VNC	Produit de cession	Plus-values	Moins-values
31/12/96	1 079	1 014	65	597	532	
31/12/97	4 100	40	4 060	5 550	1 490	
31/12/98	636	610	26	111	101	16

Titres de participation (1996-1998)

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
31/12/96 Taфраouiti	Immobilier	10 000 000		1 500 000	1 500 000	
Petrolog	Stockage	6 000 000		60 000	60 000	
Settat Golf Management	Gestion golf	100 000		10 000	10 000	
Thermaltech Afrique	Industrie	1 000 000		1 000	1 000	
Techno Soudure	Industrie	1 000 000		200	200	
Total				1 571 200	1 571 200	
31/12/97 Taфраouiti	Immobilier	25 000 000	24	6 000 000	6 000 000	
Petrolog	Stockage	6 000 000	1	60 000	60 000	
Settat Golf Management	Gestion golf	100 000	10	10 000	10 000	
Thermaltech Afrique	Industrie	1 000 000	0,1	1 000	1 000	
Techno Soudure	Industrie	10 000 000	0	200	200	
Banque Populaire	Banque	126 000 000	0,03	35 000	35 000	
Total				6 106 200	6 106 200	
31/12/98 Taфраouiti	Immobilier	25 000 000	24	6 000 000	6 000 000	
Petrolog	Stockage	6 000 000	1	60 000	60 000	
Settat Golf Management	Gestion golf	100 000	10	10 000	10 000	
Thermaltech Afrique	Industrie	2 800 000	0,1	1 000	1 000	
Techno Soudure	Industrie	10 000 000	0	200	200	
Banque Populaire	Banque	126 000 000	0,03	35 000	35 000	
A. G Management	Gestion	2 000 000	24	492 800	492 800	
Total				6 599 000	6 599 000	

Provisions (1996-1998)

En Dh	Montant début exercice	d'exploitation	Dotations financières	non courantes	d'exploitation	Reprises financières	non courantes	Montant fin de l'exercice
31/12/96	13 907 727	498 448			207 664			14 198 510
31/12/97	14 199 151	1 470 712	3 873	1 700 000	663 971	640		16 709 125
31/12/98	17 324 395	2 871 680	6 755		678 212	9 882 624	613 919	9 028 074

Tableau des amortissements

Nature	Cumul début d'exercice	Dotation au 31/12/98	Amortissements sur les immobilisations sorties	Cumul d'amortissements au 31/12/98
Immobilisations en non valeurs	25 519	174 464		199 984
Immobilisations incorporelles		5 843		5 843
Immobilisations corporelles	122 537 951	13 925 500	610 141	135 853 310
Total	122 563 470	14 105 807	610 141	136 059 137

Tableau des immobilisations autres que financières au 31/12/98

Nature	Montant brut début d'exercice	Augmentation			Diminution		Montant brut au 31/12/98
		Acquisition	Production par l'entreprise	Virement	Cession	Retrait	
Immobilisations en non valeurs	918 786						523 393
Immobilisations incorporelles		116 860					116 860
Immobilisations corporelles	247 649 332	25 332 309		5 937 879	635 794	5 542 486	272 741 239
Total	248 568 118	25 449 169		5 937 879	635 794	5 937 879	273 381 492

Analyse par échéance des créances de l'actif au 31/12/1998

En Dh	Total	Echéances à plus d'un an	Echéances à moins d'un an	Echues et non recouvrés
Créances de l'actif immobilisé	1 377 948	1 377 948		
Prêt immobilisés				
Autres créances financières	1 377 948	1 377 948		
Créances de l'actif circulant	81 184 724	774 293	80 410 431	
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	197 375		197 375	
Clients et comptes rattachés	74 969 396		74 969 396	4 272 916
Personnel	1 317 442	774 293	543 149	
Etat	3 841 126		3 841 126	
Comptes d'associés				
Autre débiteurs	651 622		651 622	
Comptes de régularisation actif	207 763		207 763	

Analyse des ressources par échéance au 31/12/1998

En K Dh	Total	Echéances à plus d'un an	Echéances à moins d'un an	Echues et non recouvrés
Dettes de financement	85 950 948	38 200 514	47 750 434	
Emprunts obligataires				
Autres dettes de financement	85 950 948	38 200 514	47 750 434	
Dettes du passif circulant	37 757 521	4 532 500	33 325 021	9 177 852
Fournisseurs et comptes rattachés	21 048 098	4 532 500	16 515 598	9 177 852
Autre fournisseurs				
Personnel				
Organismes sociaux	1 174 595		1 174 595	
Etat	15 271 146		15 271 146	
Comptes d'associés				
Autre créanciers	67 182		67 182	
Comptes de régularisation - passif	196 500		196 500	

Sûretés réelles données ou reçues au 31/12/98

- **Sûretés données :**

Néant

- **Sûretés reçues :**

Néant

Engagements financiers reçus ou donnés hors opération de crédit-bail au 31/12/98

- **Engagements donnés :**

Néant

- **Engagements reçus :**

Avals et cautions : 4 536 010 Dh

Biens en crédit-bail

Rubriques	Date de la 1 ^{re} 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
Tracteur Renault	30/04/95	36	800 256	36	68 112		6 765
Tracteur Volvo	30/06/95	36	889 427	36	296 476		7 463
Voiture Volvo	20/02/96	36	295 371	36	77 363	20 993	2 333
Voiture Honda	05/03/96	48	503 842	48	125 960		3 650
Renault Express	05/11/96	36	109 000	36	36 333		915
Voiture Rover	25/02/97	36	327 315	36	109 105		2 567
Voiture Rover	25/01/98	48	362 037	48	90 509	181 018	3 200
Bouteilles O2	30/09/97	120	1 667 176	120	166 718	1 278 169	10 000

Affectation des résultats

(En KDh)	1 996	1 997	1 998	(En KDh)	1 996	1 997	1 998
Origine des résultats à affecter				Affectation des résultats			
Report à nouveau	1 056	2 889	567	Réserve légale	97	118	212
Résultats nets en instance d'affectation				Autres réserves		2 000	1 000
Résultat net de l'exercice n-1	1 930	2 360	4 237	Tantièmes			300
Prélèvements sur les réserves				Dividendes de l'exercice		2 564	3 200
Autres prélèvements				Autres affectations			
				Report à nouveau	2 889	567	92
Total	2 986	5 249	4 804	Total	2 986	5 249	4 804

Datation et événements postérieurs au dernier exercice clos

I- Datation :

Date de clôture 31 décembre 1998
Date d'établissement des états financiers 31 décembre 1998

II- Evénements nés postérieurement à la clôture de l'exercice non rattachés à cet exercice et connus avant la première communication externe des états financiers :

Néant

ATTESTATION DES AUDITEURS EXTERNES **(Extraits du rapport des auditeurs externes au 31/12/98)**

==

« Nous avons audité les états de synthèse, ci-joints, de la société Maghreb Oxygène de l'exercice de 6 mois arrêtés au 31 décembre 1998, lesquelles comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de Dh 86 676 494 dont un bénéfice net de Dh 14 618 920 sont de la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

3. A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Maghreb Oxygène au 31 décembre 1998 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

4. Sans remettre en cause l'opinion, exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur l'état A 3 de l'ETIC qui expose le changement de méthode suivant :

- la politique d'amortissement des bouteilles d'oxygène et de certaines installations industrielles a été modifiée et a eu pour conséquence un allongement de la durée de vie de ces immobilisations. L'effet de ce changement de méthode a été d'augmenter le résultat avant impôt de l'exercice 1998 de Dh 5 779 155. »

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

(Extraits du rapport des auditeurs externes au 31/12/98)

--

Activité

Maghreb Oxygène a été créée en 1977. Sa vocation est de produire et commercialiser de l'oxygène ainsi que des gaz industriels et médicaux.

Maghreb Oxygène produit et assure la mise en œuvre du matériel industriel de haute technologie lié à son activité : détenteurs, accessoires de canalisation, appareils de mesure de pression et de débit, matériel à souder, appareil de coupe plasma...

ETAT A1 : Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise

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

A.EVALUTATION A L'ENTREE

Immobilisations corporelles

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

Les frais financiers relatifs aux emprunts contractés par la société pour le financement des immobilisations corporelles, dont le délai est supérieur à un an, sont incorporés dans le coût d'acquisition de ces immobilisations.

Immobilisations financières

Les titres de participation sont comptabilisés à leur coût d'acquisition.

Les autres immobilisations financières sont comptabilisées à leur valeur nominale.

B.CORRECTIONS DE VALEUR

Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire sur la base de la durée de vie estimée des immobilisations.

Les amortissements des immobilisations ayant fait l'objet du changement ont été déterminés sur la base de la valeur nette comptable et de la durée de vie résiduelle de ces biens.

II. ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)

A.EVALUATION A L'ENTREE

Stocks

Les entrées sont valorisées au coût de revient. Les stocks de fin d'exercice sont valorisés selon la méthode du coût pondéré.

Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

B. CORRECTIONS DE VALEUR

1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

Les provisions pour dépréciation de comptes clients sont évaluées en fonction du risque de non recouvrement des créances.

III. PASSIF CIRCULANT (Hors trésoreries)

Dettes du passif circulant

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.

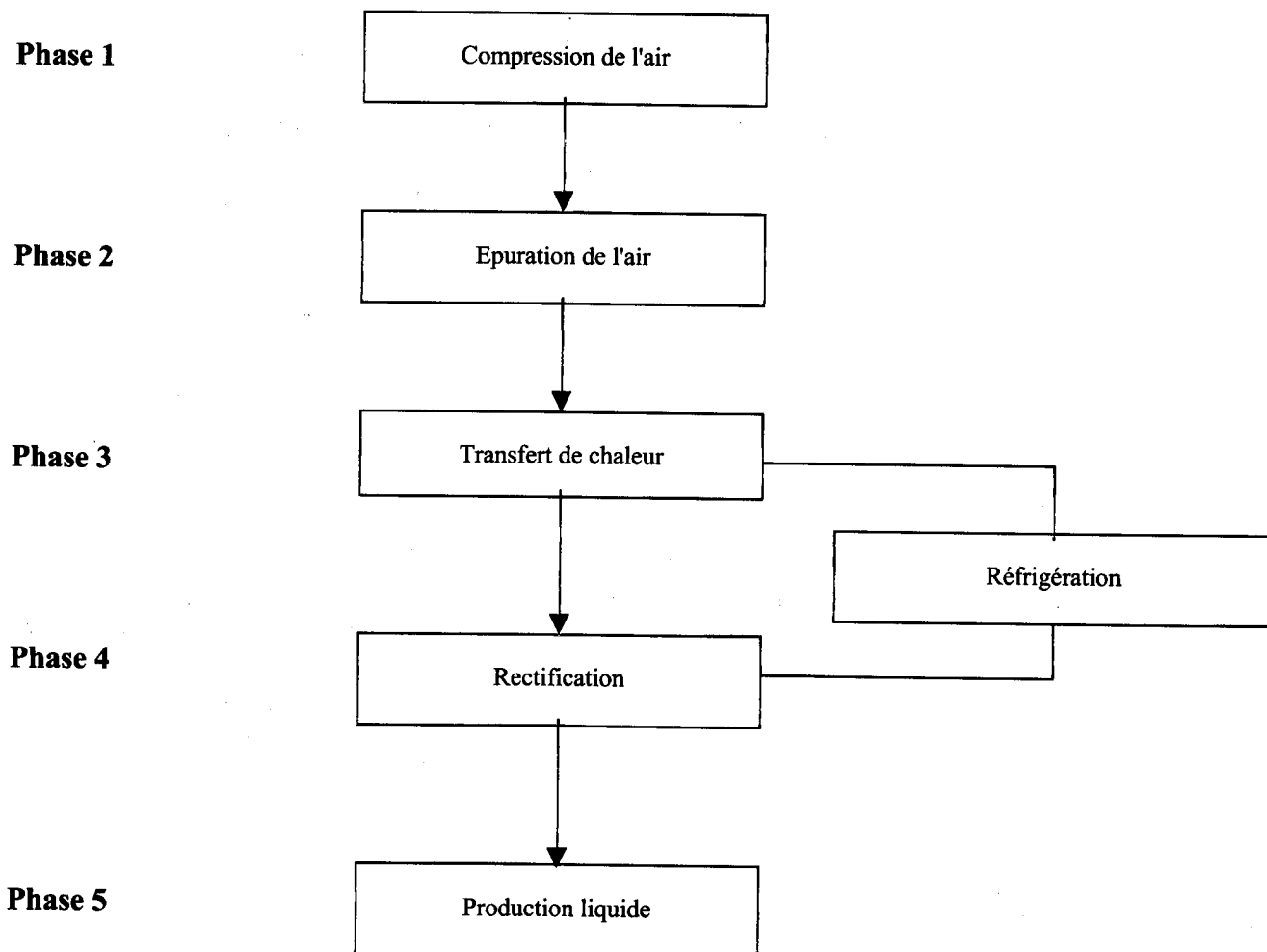
ETAT A3 : Etat des changements de méthodes

Nature du changement	Justification du changement	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
Changement affectant les méthodes d'évaluation		
1. La société a modifié le taux d'amortissement des bouteilles ; le nouveau taux est de 5% au lieu de 10%.	La société a allongé la durée d'amortissement de 10 ans estimant que la durée de vie comptable de 10 ans appliqué jusqu'au 31/12/97 est nettement en deçà de la durée de vie économique des bouteilles estimée au minimum à 20 ans.	Augmentation de l'actif immobilisé d'une valeur de 2 024 KDh.
2. La société a modifié la durée d'amortissement des unités de production qui est passée de 10 ans à 15 ans à l'exception des unités de production de l'oxygène et de l'azote du site de Berrechid.	Ce changement de durée se justifie par le fait que la durée de vie économique de telles unités de production est supérieure à la durée de vie comptable.	Augmentation de l'actif immobilisé d'une valeur de 3 755 KDh.
Changement affectant les règles de présentation		
Néant	Néant	Néant

PROCESSUS DE FABRICATION D'OXYGENE 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.