

## موجز ملف المعلومات

### برنامج إصدار أوراق الخزينة

## تحيين ملف معلومات متعلق بالسنة المالية 2013

### ملف معلومات

برنامج إصدار أوراق الخزينة

سقف برنامج الإصدار : : 200 000 000 درهم

القيمة الاسمية : 100 000 درهم

#### هيئة الاستشارة

BMCE CAPITAL  
CONSEIL 

#### الهيئة المكلفة بالتوظيف

BMCE BANK 

#### تأشيرة مجلس القيم المنقولة

طبقا لمقتضيات المادة 18 من ظهير شريف رقم 3-95-1 الصادر في 24 من شعبان 1415 ( 26 يناير 1995) بتنفيذ القانون رقم 94-35 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول كما تم تعديله وتتميمه، خضع أصل هذا الملف لتقييم مجلس القيم المنقولة الذي قام بالتأشير عليه بتاريخ 25/11/2014 تحت المرجع VI/EM/044/2014.

إن تأشيرة مجلس القيم المنقولة لا يفترض منها الموافقة على جدوى العملية ولا المصادقة على المعلومات المقدمة. وإنما تم منحها بعد دراسة مدى دقة وتناسق المعلومة المقدمة في إطار العملية المعروضة على المستثمرين.

## تنبيه

قام مجلس القيم المنقولة بتاريخ 24/11/2014 بالتأشير على ملف معلومات خاص بإصدار أوراق الخزينة من طرف شركة مغرب أوكسجين.

ويمكن في كل حين الاطلاع على ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف مجلس القيم المنقولة بالمقر الرئيسي لشركة مغرب أوكسجين ولدى مستشارها المالي. كما يمكن الاطلاع عليه لدى المؤسسات المكلفة بجمع الأوامر.

كما يوضع ملف المعلومات رهن الإشارة بالموقع الإلكتروني لمجلس القيم المنقولة [www.cdvm.gov.ma](http://www.cdvm.gov.ma).

## الفصل الأول: تقديم العملية

## I. أهداف العملية

- ترغب مغرب أوكتسجين في إنجاز برنامج لإصدار أوراق الخزينة قصد:
- تحسين كلفة التمويل لأمد قصير من خلال تعويض القروض البنكية القصيرة الأمد، بشكل جزئي أو كلي، بأوراق الخزينة؛
  - مواجهة احتياجات الخزينة المنتظمة الناتجة عن تقلبات الحاجة إلى أموال الدوران خلال السنة (المرتتبة عن تقلبات آجال الأداء لمختلف زبناء الشركة)؛
  - تنويع مصادر التمويل من أجل تفاوض أفضل مع شركائها الماليين.

## II. معلومات خاصة بالسندات المصدرة

طبيعة السندات	سندات حقوق قابلة للتداول تجرد من طابعها المادي من خلال تقييدها لدى الوديع المركزي (ماروكليبر) وتسجل في حساب لدى المنتسبين المؤهلين.
الشكل القانوني للسندات	أوراق الخزينة لحاملها
سقف الإصدار	200 000 000 درهم
الجاري إلى غاية متم شتنبر 2014	0
عدد السندات	2000
القيمة الاسمية	100 000 درهم
المدة	من 10 أيام إلى 12 شهرا—تحدد بالنسبة لكل إصدار
تاريخ الانتفاع	عند تاريخ التسديد
سعر الفائدة	يحدد بالنسبة لكل إصدار تبعا لشروط السوق
الفوائد	في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة خزينة
تسديد المبلغ الأصلي	في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة خزينة
قابلية تداول السندات	قابلة للتداول بشكل حر في السوق الثانوية.
الضمان	لا تتمتع عملية الإصدار هذه بأية ضمانات

## III. الهيئة المكلفة بالتوظيف – الوطاء الماليون

المستشار والمنسق	BMCE Capital Conseil
الهيئة المكلفة بالتوظيف	30، شارع مولاي يوسف، الدار البيضاء البنك المغربي للتجارة الخارجية
المؤسسة الماسكة لحسابات السندات	140، شارع الحسن الثاني، 20 000 الدار البيضاء البنك المغربي للتجارة الخارجية
الهيئة المكلفة بالخدمة المالية للسندات	140، شارع الحسن الثاني، 20 000 الدار البيضاء البنك المغربي للتجارة الخارجية

## الفصل الثاني: نبذة عن شركة مغرب أوكسجين

## 1. معلومات عامة

تسمية الشركة	مغرب أوكسجين ش.م
مقر الشركة	عمارة النقراتي ، كلم 7,5 طريق الرباط عين السبع - الدار البيضاء
الهاتف،	18/22 22 35 22 5 (212)
الفاكس،	06 22 35 22 5 (212)
البريد الإلكتروني	<a href="http://www.akwagroup.com">www.akwagroup.com</a>
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إدارة
تاريخ التأسيس	1976
مدة حياة الشركة	تحدد مدة حياة الشركة في 99 سنة. عدا في حالة حل مسبق للشركة أو تمديد منصوص عليه في الأنظمة الأساسية أو بحكم القانون.
رقم السجل التجاري	101 837 ، محكمة الدار البيضاء
السنة المالية للشركة	من فاتح يناير إلى 31 دجنبر
رأسمال الشركة	81 250 000 درهم مقسم على 812 500 سهم تبلغ قيمة كل سهم منها 100 درهم للسهم الواحد بتاريخ 30 دجنبر 2012.
الاطلاع على الوثائق القانونية	يمكن الاطلاع على الوثائق القانونية للشركة وخصوصا النظام الأساسي ومحاضر الجمعيات العامة وتقارير مراقبي الحسابات بالمقر الرئيسي لشركة مغرب أوكسجين.
غرض الشركة	طبقا للمادة 3 من النظام الأساسي ، يتمثل غرض الشركة في : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ استيراد وتصدير وصنع وتخزين وتوزيع الأدوية؛</li> <li>▪ صنع الغازات الصناعية والطبية، توزيع منتجات ومعدات التلحيم، توزيع المواد والمعدات الطبية والعلمية والمخبرية ؛</li> <li>▪ صناعة تحضير و/أو تحويل و/أو تصفية الغازات الصناعية والخاصة، لاسيما الأوكسجين والأزوت والغازات النادرة انطلاقا من الهواء وكذا الأسيثيلين؛</li> <li>▪ شراء وبيع واستيراد وتصدير وتخزين ونقل وتوزيع المنتجات المذكورة وكذا المعدات والأدوات واللوازم الضرورية للإنتاج والمعالجة و النقل والاستعمال ؛</li> <li>▪ وعموما تطبيق جميع التقنيات المتعلقة بهذه الغازات ؛</li> <li>▪ حيازة و وتنازل واستغلال جميع براءات الاختراع وعلامات الصنع و الإجازات والمناهج التي تندرج في إطار الأغراض المبينة أعلاه لصالح الشركة بشكل حصري ؛</li> <li>▪ مساهمة الشركة بشكل مباشر أو غير مباشر في جميع العمليات التجارية التي يمكن أن ترتبط بأحد الأغراض سالفة الذكر ، عبر إنشاء شركات جديدة او تقديم حصص أو اكتتاب أو شراء أسهم أو حقوق في شركة أو إدماج أو بأي طريقة كانت ؛</li> </ul> <p>وعموما جميع العمليات، أيا كان نوعها و التي يمكن أن ترتبط بشكل مباشر أو</p>

غير مباشر بالأغراض المذكورة أعلاه أو تلك التي قد تساعد على إنجازها.

## النصوص القانونية والتنظيمية

تخضع الشركة إلى القانون المغربي والقانون رقم 95-17 المتعلق بشركات المساهمة، كما تم تعديله وتنظيمه بواسطة القانون 05-20 وكذا لنظامها الأساس.

وبحكم نشاطها، تخضع الشركة للظواهر الشريفة التالية :

- ظهير شريف صادر بتاريخ 25 غشت 1914 المنظم للمؤسسات المضرة والمزعجة والخطيرة
- ظهير شريف صادر بتاريخ 12 يناير 1955 المتعلق بتنظيم الآلات العاملة بضغط الغاز
- ظهير شريف صادر بتاريخ 6 فبراير 1963 المتعلق بالتعويض عن حوادث الشغل

بحكم إدراجها في بورصة الدار البيضاء، تخضع الشركة لجميع المقترضات القانونية والتنظيمية المتعلقة بالأسواق المالية وخصوصا :

- ظهير شريف معتبر بمثابة قانون رقم 211-93-1 صادر في 21 شتنبر 1993 المتعلق ببورصة الدار البيضاء كما وقع تعديله وتنظيمه بواسطة القوانين 01-52, 00-29, 96-34 و 06-45.
- النظام العام لبورصة الدار البيضاء المصادق عليه بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 98-499 والصادر في 27 يوليوز 1998 والمعدل والمتمم بقرار وزير الاقتصاد والمالية والخصوصة والسياحة رقم 01-1960 والصادر في 30 أكتوبر 2001. وقد تم تغيير هذا الأخير بتعديل يونيو 2004 والذي دخل حيز التنفيذ في نونبر 2004 ؛
- ظهير شريف معتبر بمثابة قانون رقم 212-93-1 صادر في 21 شتنبر 1993 المتعلق بمجلس القيم المنقولة وبالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتهما كما تم تعديله وتنظيمه بموجب القوانين رقم 01-23 و 05-36 و 06-44؛
- النظام العام لمجلس القيم المنقولة المصدق عليه بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 08-822 صادر في 14 أبريل 2008؛
- ظهير شريف رقم 1.96.246 صادر في 29 من شعبان 1417 (9 يناير 1997). بتنفيذ القانون رقم 35.96 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لقيود بعض القيم في الحساب، المغير و المتمم بواسطة القانون رقم 02-43 ؛
- النظام العام للوديع المركزي المصدق عليه بواسطة قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 98-932 صادر في 16 أبريل 1998 ومعدل بواسطة قرار وزير الخوصصة والسياحة رقم 01-1961 صادر في 30 أكتوبر 2001 ؛
- ظهير شريف رقم 1-04-21 صادر في فاتح ربيع الأول 1425 ( 21 أبريل 2004) بتنفيذ القانون رقم 03-26 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة متمم و مغير بالقانون رقم (06-46) ؛
- ظهير شريف رقم 3-95-1 صادر في 24 من شعبان 1415 (26 يناير

---

1995) بتنفيذ القانون رقم 35-94 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول ؛

- دورية مجلس القيم المنقولة كما تم تعديله في فاتح أكتوبر 2014 ؛
  - القانون رقم 35-94 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول كما تم تعديله بواسطة القانون 35-96 و القانون 33-06.
-

## II. المساهمون في رأسمال مغرب أوكسجين

تتوزع بنية مساهمي مغرب أوكسجين في الثلاث سنوات الأخيرة على الشكل الآتي :

30 يونيو 2014		2013		2012		2011		المساهمون
% من الرأسمال وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	% من الرأسمال وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	% من الرأسمال وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	% من الرأسمال وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	
62,36%	506 675	62,36%	506 675	62,36%	506 675	61,5%	500 034	مجموعة أكوا
17,63%	143 260	17,63%	143 260	20,74%	168 513	21,56%	175 175	مساهمون مختلفون
10,01%	81 315	10,01%	81 315	6,90%	56 063	6,90%	56 063	أسما أنفست
4,0%	32 500	4,0%	32 500	4,0%	32 500	4,0%	32 500	أطلنطا
4,0%	32 500	4,0%	32 500	4,0%	32 500	4,0%	32 500	الوطنية
2,0%	16 250	2,0%	16 250	2,0%	16 250	2,0%	16 250	صندوق الإبداع والتدبير
100,0%	812 500	100,0%	812 500	100,0%	812 500	100,0%	812 500	المجموع

المصدر : مغرب أوكسجين

لم تسجل بنية مساهمي مغرب أوكسجين أي تغيير هام خلال الثلاث سنوات الأخيرة. وتجدر الإشارة إلى أنه في سنة 2012، تم تقويت 6653 سهما التي كان يملكها السيد ممدوح أخنوش في سنة 2011 إلى مجموعة أكوا، باستثناء سهمين تم تقويتها إلى السيد ميرري مصطفى و السيدة سناء مداح.

خلال السنة المالية 2013، تجاوزت شركة أسما أنفست عتبة 10 % في رأسمال مغرب أوكسجين لتمتلك 81 315 سهما، أي بمساهمة قدرها 10,01 % .

## III. الإصدارات السابقة لأوراق الخزينة

قامت الشركة بعدة إصدارات لأوراق الخزينة تتمثل خصائصها كما يلي :

عدد السندات	المبلغ	المدة	تاريخ التمتع	تاريخ الاستحقاق	نسبة الفائدة الاسمية	الفارق ( نقطة أساس)	عدد الأيام
1 000	100 000 000	شهر واحد	30/03/2011	29/04/2011	3,60%	30	30
1 500	150 000 000	شهر واحد	02/05/2011	01/06/2011	3,60%	30	30
2 000	200 000 000	6 أشهر	01/06/2011	01/12/2011	3,85%	50	183
100	10 000 000	شهر واحد	19/12/2011	19/01/2012	3,65%	30	31
2 000	200 000 000	5 أشهر	27/01/2012	27/06/2012	4,10%	63	152
1 100	110 000 000	5 أشهر	26/07/2012	25/12/2012	4,05%	63	152

المصدر : BMCE Capital

بلغ الجاري إلى غاية متم شتنبر 0 درهم .

#### IV. نشاط مغرب أوكسجين

تعتبر غالبية شركة مغرب أوكسجين في ملكية مجموعة أكوا، التي يتمثل أهم مساهمها في عائلتي أخنوش وواكريم. وتنتمي لقطب السوائل في مجموعة أكوا وتختص في إنتاج الغازات الصناعية والطبية كما شرعت الشركة في تسويق المعدات الطبية وأدوات التلحيم. وجاء تطور مداخيل مغرب أوكسجين خلال الثلاث سنوات الأخيرة على النحو الآتي:

التغير 13/12	2013	التغير 12/11	2012	2011	بالآلاف الدراهم
-1,2%	169 328	5,49%	171 457	162 536	قسم الغازات
-9,1%	26 295	14,92%	28 930	25 175	قسم التلحيم ( المعدات واللوازم)
87,3%	7 214	-44,11%	3 851	6 890	معدات طبية
-0,7%	202 837	4,95%	204 238	194 601	رقم المعاملات الإجمالي

المصدر : مغرب أوكسجين

#### التطور 2013-2012

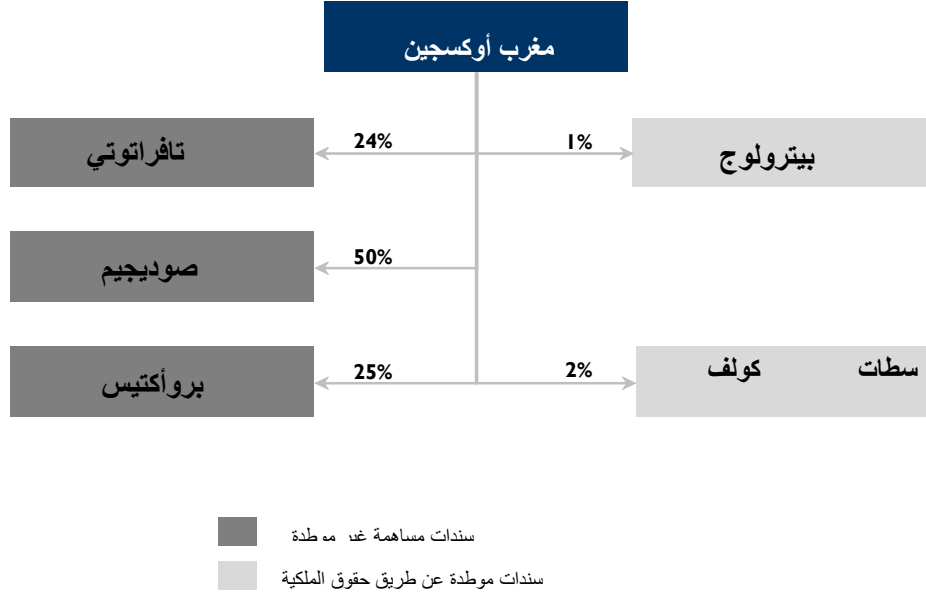
في سنة 2013، ظل رقم معاملات مغرب أوكسجين مستقرا نسبيا مقارنة مع سنة 2012، مسجلا تراجعا طفيفا قدره **0,7%**. ويمكن تفسير هذا التطور باجتماع العناصر التالية :

- انخفاض رقم المعاملات الذي يدره قسم الغازات بنسبة **1,2%** ليبلغ **169** مليون درهم. ويعزى هذا التراجع أساسا لانخفاض الأسعار في قطاع الصحة ؛
- انخفاض رقم المعاملات الذي يدره قسم التلحيم (**-9,1%**) بفعل المبيعات الاستثنائية المحققة في سنة 2012 والتي تخص معدات الاشتعال والإلكترونيات الخاصة ؛
- انخفاض ملحوظ في رقم المعاملات المتعلقة بالمعدات ذات الاستعمال الطبي (**+87,3%**) على إثر حصول مغرب أوكسجين على أسواق جديدة داخل المراكز الاستشفائية.

## ٧. الشركات التابعة لمغرب أوكسجين

### ٧.١ الهيكل التنظيمي القانوني

الشكل 1 : البنية القانونية لمغرب أوكسجين إلى غاية 31 دجنبر 2013



المصدر : مغرب أوكسجين

تجدر الإشارة إلى أن شركة **Philo Envirotech** التابعة لمغرب أوكسجين في حدود **27,9%** هي بدون نشاط. بينما تعرف شركتا **Technosoudures** و **Termaltech Afrique** توقفا في النشاط.

## الفصل الثالث : البيانات المالية للمؤسسة المصدرة

## 1. نطاق وطرق التوحيد

### 1.1 نطاق التوحيد إلى غاية 31 دجنبر 2013

طريقة الإدماج	نسبة الفائدة	نسبة التحكم	الشركة التابعة
الشركة الموحدة	100%	100%	مغرب أوكسجين
طريقة حقوق الملكية	25%	25%	بروأكتيس
طريقة حقوق الملكية	24%	24%	التافراوتي
طريقة حقوق الملكية	50%	50%	سوديجيم

المصدر : مغرب أوكسجين

### 2 ا نطاق التوحيد إلى غاية 31 دجنبر 2012

طريقة الإدماج	نسبة الفائدة	نسبة التحكم	الشركة التابعة
الشركة الموحدة	100%	100%	مغرب أوكسجين
طريقة حقوق الملكية	25%	25%	بروأكتيس
طريقة حقوق الملكية	24%	24%	التافراوتي
طريقة حقوق الملكية	50%	50%	سوديجيم

المصدر : مغرب أوكسجين

### 3 ا نطاق التوحيد إلى غاية 31 دجنبر 2010

طريقة الإدماج	نسبة الفائدة	نسبة التحكم	الشركة التابعة
الشركة الموحدة	100%	100%	مغرب أوكسجين
طريقة حقوق الملكية	25%	25%	بروأكتيس
طريقة حقوق الملكية	24%	24%	التافراوتي
طريقة حقوق الملكية	50%	50%	سوديجيم

المصدر : مغرب أوكسجين

## .. حسابات النتيجة الموحدة

يتوزع حساب النتيجة الموحدة لمغرب أوكسجين خلال الفترة 2011-2013 على الشكل التالي :

التطور 13/12	2013	التطور 12/11	2012	2011	بالآف الدراهم
-3,3%	201 890	4,6%	208 871	199 613	رقم المعاملات
14,9%	6 989	4,4%	6 082	5 823	عائدات أخرى
-3,7%	-92 094	8,4%	-88 790	-81 885	كلفة السلع والخدمات التي تم بيعها
-5,3%	-36 607	3,9%	-34 752	-33 437	تكاليف المستخدمين
15,1%	-43 670	10,5%	-51 466	-46 571	عائدات أخرى وتكاليف التشغيل
-8,6%	36 507	-8,3%	39 944	43 543	نتيجة التشغيل قبل الإهلاكات
-6,3%	-22 008	-1,1%	-20 706	-20 926	مخصصات للإهلاك
-24,6%	14 498	-14,9%	19 238	22 617	نتيجة التشغيل
n.m	-	n.m	-	-	عائدات الخزينة او العائدات المماثلة
48,2%	-6 033	5,1%	-11 648	-11 084	كلفة الاستدانة المالية الإجمالية
48,2%	-6 033	5,1%	-11 648	-11 084	كلفة الاستدانة المالية الصافية
n.m	-	n.m	-	-	عائدات وتكاليف مالية أخرى
11,5%	8 465	-34,2%	7 590	11 533	النتيجة قبل الضرائب للشركات المدمجة
-42,0%	1 587	n.s	2 737	-438	الحصة في النتيجة الصافية للشركات محسوبة بطريقة حقوق الملكية
-3,4%	-2 799	-33,6%	-2 706	-4 074	الضريبة على الشركات
-4,8%	7 253	8,5%	7 620	7 021	النتيجة الصافية الموحدة
n.m	-	n.m	-	-	عائدات وتكاليف أخرى
-4,8%	7 253	8,5%	7 620	7 021	النتيجة العامة الإجمالية للفترة
-4,8%	7 253	8,5%	7 620	7 021	النتيجة الصافية
-4,8%	7 253	8,5%	7 620	7 021	ومنها حصة المجموعة
n.m	-	n.m	-	-	ومنها حصة الأقلية
-4,8%	7 253	8,5%	7 620	7 021	النتيجة الصافية حصة المجموعة
-5,3%	8,9	9,3%	9,4	8,6	النتيجة الصافية حسب السهم ( بالدراهم)
-5,3%	8,9	9,3%	9,4	8,6	النتيجة الصافية المخففة حسب السهم ( بالدراهم)

المصدر : مغرب أوكسجين

### III. تحليل حصيلة الحسابات الموطدة

يعرض الجدول أدناه لتطور الحصيلة الموطدة في الفترة 2011-2013 :

التطور 13/12	2013	التطور 12/11	2012	2011	بالآلاف الدراهم
-2,1%	260 378	1,09%	266 099	263 228	أصول غير جارية
0,0%	1	0,0%	1	1	أصول ثابتة غير ملموسة
-1,7%	153 610	1,5%	156 204	153 851	أصول ثابتة ملموسة
4,9%	33 857	9,4%	32 270	29 491	سندات محسوبة بطريقة حقوق الملكية
0,0%	1 391	0,1%	1 391	1 390	أصول ثابتة مالية أخرى
0,0%	152	-20,0%	152	190	سندات مساهمة غير موطدة
2,3%	1 812	23,0%	1 772	1 441	ضرائب أصول مؤجلة
-6,4%	69 554	-3,3%	74 309	76 864	أصول أخرى غير جارية
<b>30,7%</b>	<b>221 349</b>	<b>-2,2%</b>	<b>169 400</b>	<b>173 217</b>	<b>أصول جارية</b>
-5,0%	27 517	-9,1%	28 962	31 870	مخزونات
-5,6%	120 094	4,5%	127 229	121 725	حسابات الزبناء
90,7%	14 163	-2,6%	7 426	7 628	حقوق أخرى للاستغلال
-100,0%	-	-74,6%	1 048	4 127	أصول ضرائب مستحقة
n.m	4 030	n.m	-	-	سندات التوظيف
n.s	55 545	-39,8%	4 736	7 867	الخزينة ومثيلاتها
<b>10,6%</b>	<b>481 727</b>	<b>-0,2%</b>	<b>435 499</b>	<b>436 445</b>	<b>مجموع الأصول</b>
<b>1,6%</b>	<b>205 817</b>	<b>1,0%</b>	<b>202 626</b>	<b>200 595</b>	<b>رساميل ذاتية</b>
0,0%	81 250	0,0%	81 250	81 250	الرأسمال
0,0%	40 990	0,0%	40 990	40 990	علاوة الإصدار
4,9%	76 324	2,0%	72 766	71 334	احتياطيات موطدة
-4,8%	7 253	8,5%	7 620	7 021	نتيجة موطدة للسنة المالية
n.m	-	n.m	-	-	فوائد أقلية
<b>-3,1%</b>	<b>136 530</b>	<b>-5,5%</b>	<b>140 934</b>	<b>149 077</b>	<b>خصوم غير جارية</b>
-3,6%	105 831	-4,7%	109 750	115 104	اقتراضات وخصوم مالية أخرى طويلة الأمد
-14,4%	7 822	-10,5%	9 135	10 212	ضرائب خصوم مؤجلة
3,8%	22 877	-7,2%	22 049	23 761	خصوم غير جارية أخرى
<b>51,6%</b>	<b>139 382</b>	<b>6,0%</b>	<b>91 939</b>	<b>86 773</b>	<b>خصوم جارية</b>
0,3%	38 063	34,0%	37 968	28 342	ديون ممولون
9,1%	38 732	14,8%	35 509	30 940	خصوم جارية أخرى
n.m	38	n.m	-	-	خصوم ضرائب مؤجلة
n.m	1	-100,0%	-	1	مؤن لمواجهة المخاطر والتكاليف الجارية
n.s	62 548	-32,8%	18 462	27 490	اقتراضات وخصوم مالية أخرى قصيرة الأجل
<b>10,6%</b>	<b>481 727</b>	<b>-0,2%</b>	<b>435 499</b>	<b>436 445</b>	<b>مجموع الخصوم</b>

المصدر : مغرب أوكسجين

## الفصل الرابع: عوامل المخاطر

## 1. المخاطر التنظيمية

يخضع أساسا إنتاج وتوزيع الغازات الصناعية لنصوص تنظيمية تعود لسنة 1914 ( ظهير شريف رقم 25-8-1914 - المنظم للمؤسسات المضرة والغير الملائمة أو الخطيرة) و سنة 1955 ( ظهير شريف رقم 12-1-1955 المنظم للأجهزة ذات الضغط بالغاز). وهكذا، لا تخضع مناهج إنتاج الغازات الصناعية لأي تنظيم دقيق سواء من حيث تركيب أو صفاء الغازات ( الطبية والصناعية) المحضرة والموزعة أو على مستوى المعدات الموزعة ( الطبية أو المستعملة في التلحيم).

إن غياب أي تنظيم يضبط مناهج التصنيع، بفعل أقدمية النصوص القانونية أدناه، قد شجع ظهور فاعلين من الحجم المتوسط والذين يلجؤون لتقنيات صنع أقل كلفة وذلك على حساب السلامة. وفي المقابل، تحافظ مغرب أوكسجين على موقعها في ريادة السوق.

وفي إطار تناسق عام للمحيط القانوني المغربي مع مثيله في الدول الأوروبية، من المحتمل أن تظهر خلال السنوات المقبلة نصوص جديدة أكثر صرامة وتضمن حماية أفضل للمستهلك وللبيئة .

في هذا السياق، تشارك الجمعية المغربية للغازات الصناعية والطبية التي تضم أهم الفاعلين في هذا القطاع في تفكير استراتيجي لتنظيم الإطار التشريعي للسوائل والغازات الطبية على الخصوص وتعمل على بلورة وتنميط الممارسات الجيدة في مجال الإنتاج.

وبلا شك، سيساهم ظهور قوانين تنظيمية أكثر صرامة في انتقاء المنافسة كما سيعطي فرصة سانحة للمنتجين الأكثر استعدادا للحفاظ أو تطوير حصصها من السوق. وباعتبارها الآن كأدوية، يخضع قطاع الغازات الصناعية للقانون رقم 04-17 بمثابة مدونة الدواء والصيدلة. وتعد المصادقة على مراسيم التطبيق إشارة تنبئ بظهور أنظمة قانونية أكثر صرامة.

وتستبق مغرب أوكسجين هذا التطور الحتمي للمحيط التنظيمي وتلجأ لمعايير الصنع الجاري بها العمل في أغلب الدول الأوروبية. ويندرج كذلك في هذا الإطار حصول الشركة على شهادة الجودة إيزو 9002 بالنسبة لمواقع الإنتاج حد السوالم وبرشيد وكذا بالنسبة لمناهج إنتاجها.

## II. المخاطر المرتبطة بتطور السوق

باعتبار النطاقات المتسعة التي يتم فيها استعمال الغازات داخل قطاعات متعددة، يرتبط تطور القطاع بشكل وثيق باقتصاد البلاد بشكل عام.

وعلى الرغم من وجود مخاطر فعلية للسوق بحيث أن استخدام الزيون لهذا الغاز أو ذلك قد يسجل تقلبات غير متوقعة نتيجة ظهور منتج بديل أو اعتماد نص تنظيمي ، فإن مخاطر غياب الزبناء يعوض بشكل واسع بالدينامية الخاصة للقطاع التي تساهم في خلق استعمالات جديدة لمختلف الغازات الصناعية بشكل منتظم.

وفي المطلق، فإن الاستهلاك العام للغازات، باختلاف استعمالاتها، يتطور بنطاق يعادل على الأقل وتيرة تطور اقتصاد البلاد.

وبالنظر للتشكيلة الواسعة للغازات المحضرة والمسوقة من طرف مغرب أوكسجين ، يكمن الرهان بالنسبة للشركة في قدرتها على اقتراح استعمالات جديدة تبعا لبطلان الاستعمالات التقليدية.

## III. المخاطر التنافسية

بشكل عام، يمكن اعتبار شركة مهددة في نشاطها إثر ظهور منافس جديد منظم وبحجم مهم و/أو من خلال فقدان حصص من السوق بفعل التخلي عن امتياز تنافسي على مستوى الأسعار أو الجودة.

وارتباطا بظهور فاعل منظم جديد في السوق ومن الحجم الكبير، تظل مغرب أوكسجين محمية بالنظر لأهمية الاستثمارات التي قامت بها في البداية وموقعها التاريخي في السوق وأخيرا بفعل أهمية شبكتها للتوزيع التي تغطي جل التراب الوطني.

من ناحية أخرى، تتعرض مغرب أوكسجين لمخاطر استيراد منتجات منافسة. بيد أن القوانين المنظمة للمصادقة على الحاويات من طرف وزارة الطاقة والمعادن تشكل حاجزا إضافيا. وبالفعل، قبل كل عملية استيراد، يتعين على الفاعل المصادقة على كل حاوية قد تستعمل لتوزيع الغاز المستورد.

وبخصوص الضغط القوي الذي قد ينعكس على الأسعار، ليس من المستبعد أن يتم ذلك عبر منافسين أقل حجما، وذلك على حساب جودة المنتجات. في حين تعتمد مغرب أوكسجين على معايير دولية للتخصير، فتستقطب زبناء مهمين، يكون لهم متطلبات صارمة بشأن جودة المنتجات وطريقة تموينهم.

كما تبذل مغرب أوكسجين جهود دؤوبة للاستثمار وتخفيض الكلفة وتحسين الجودة بغية الحفاظ على تنافسية خدماتها وتحسينها.

وفي الوقت الراهن، تواجه شركة مغرب أوكسجين منافسة محتدمة داخل قطاع الغازات الصناعية. وتتميز هذه الأخيرة ببروز عدة فاعلين بحجم صغير، مما تسبب في انخفاض عام لأسعار البيع. في هذا السياق، تعترم مغرب أوكسجين البدء في مخطط لإعادة الهيكلة وتقليص التكاليف، حتى تتمكن من تقليص أسعار البيع وأن تكون أكثر تنافسية لمواجهة الوافدين الجدد على هذا القطاع.

#### IV. المخاطر الصناعية

تتضمن المخاطر المرتبطة بأدوات الإنتاج مستويين اثنين :

- ✓ مخاطر تكنولوجية تتمثل في غياب فعالية الأدوات الصناعية الحالية للشركة على الصعيد التقني أو طرق العمل. مغرب أوكسجين تتوفر على منشآت عصرية وحديثة، تعتمد على خدمة بعد البيع يقوم بها عدة مقدمي خدمات دوليين ومن ضمنهم المجموعة الألمانية " لاند" الرائدة عالمياً.
- ✓ مخاطر الحوادث والتي تمت إحاطتها باهمية خاصة. بحيث تتبع مغرب أوكسجين مساطر أكثر صرامة تمر عبر تكوين مناسب وتحسيس منظم للمستخدمين والبائعين والزبناء. كما طورت الشركة مستويات عالية من متطلبات السلامة مما جعلها لا تسجل أية حادثة خطيرة خلال العشر سنوات الماضية. وأخيرا، تتم تغطية مخاطر حوادث الشغل بواسطة تأمينات تكتتبها الشركة والتي لم تلجا لها الشركة أبدا.

#### V. مخاطر الائتمان

تخفف مغرب أوكسجين من مخاطر الائتمان من خلال حصر عملياتها الائتمانية على البنوك التجارية أو المؤسسات المالية التي تستفيد من نقط ائتمان مرتفعة ومن خلال توزيع معاملاتها على المؤسسات المختارة.

ولا ترتبط ديون مغرب أوكسجين بتركيز مهم من مخاطر الائتمان بالنظر لنسبة تخفيفها المهمة.

#### VI. مخاطر الصرف

تتعرض شركة مغرب أوكسجين بشكل طفيف لتقلبات أسعار الصرف ما دامت البنوك تقوم بتجميد أسعار الصرف في البداية بالنسبة لجميع عمليات شراء العملات. كما أن الشركة لا تلجأ للمبيعات في الخارج وبالتالي فهي لا تتوفر على أي ديون بالعملات الأجنبية.

## VII. مخاطر السيولة

تتوقع شركة مغرب أوكسجين بأن تدفقات الخزينة الناتجة عن أنشطتها وخزيرتها والأموال المتوفرة عن طريق القروض ستكون كافية لتغطية المصاريف والاستثمارات اللازمة لاستغلالها وخدمة الدين وتوزيع أرباح الأسهم وعمليات النمو الخارجي قيد الإنجاز إلى غاية 31 دجنبر 2013.

## تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف مجلس القيم المنقولة بتاريخ  
**24/11/2014**. تحت المرجع **VI/EM/044/2014**

ويوصي مجلس القيم المنقولة بقراءة ملف المعلومات كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.