

موجز ملف المعلومات  
برنامج إصدار أوراق الخزينة  
تحيين ملف معلومات متعلق بالسنة المالية 2016

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 OF AFRICA  
البنك المغربي للتجارة الخارجية لإفريقيا 

تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

طبقا لمقتضيات المادة 18 من ظهير شريف رقم 3-95-1 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول كما تم تعديله وتتميمه، خضع أصل هذا الملف لتقييم الهيئة المغربية لسوق الرساميل التي قامت بالتأشير عليه بتاريخ 25/12/2017 المرجع VI/EM/039/2017 .

إن تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل 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

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 25/12/2017 بالتأشير على بيان المعلومات المتعلق بإصدار سندات الخزينة من طرف مغرب أوكسجين.  
ويمكن في كل حين الاطلاع على بيان المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمقر مغرب أوكسجين و لدى مستشارها المالي. كما يمكن الاطلاع عليه داخل أجل أقصاه 48 ساعة لدى المؤسسات المكلفة بجمع الأوامر.

ملف المعلومات متوفر على الموقع الإلكتروني <http://www.ammc.ma>

## الفصل الأول: تقديم العملية

## I. أهداف العملية

- ترغب مغرب أوكسجين 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 يونيو 2017	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 63، شارع مولاي يوسف، الدارالبيضاء
الهيئة المكلفة بالتوظيف	البنك المغربي للتجارة الخارجية 140، شارع الحسن الثاني، 20 000 الدارالبيضاء
المؤسسة الماسكة لحسابات السندات	البنك المغربي للتجارة الخارجية 140، شارع الحسن الثاني، 20 000 الدارالبيضاء
الهيئة المكلفة بالخدمة المالية للسندات	البنك المغربي للتجارة الخارجية 140، شارع الحسن الثاني، 20 000 الدارالبيضاء

## الفصل الثاني: نبذة عن شركة مغرب أوكسجين

## 1. معلومات عامة

تسمية الشركة	مغرب أوكسجين ش.م
مقر الشركة	عمارة التفراوتي ، كلم 7,5 طريق الرباط عين السبع - الدار البيضاء
الهاتف،	22 18/22 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 31 دجنبر 2016.
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>▪ دراسة و صيانة شبكات الغازات الصناعية و الطبية و جميع السوائل؛</li> <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 سالف الذكر ، عبر إنشاء شركات جديدة او</li> </ul>

تقديم حصص أو اكتتاب أو شراء أسهم أو حقوق في شركة أو إدماج أو بأي طريقة كانت ؛

وعموما جميع العمليات، أيا كان نوعها و التي يمكن أن ترتبط بشكل مباشر أو 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 وتتميمه بواسطة القانون 05-20 و أيضا القانون 12-78 و كذا 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
- ظهير شريف رقم 151-06-1 بتتفيذ القانون رقم 04-17 المتعلق بمدونة الأدوية و الصيدلية
- بحكم إدراجها في بورصة الدار البيضاء، تخضع الشركة لجميع مقتضيات 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 وتتميمه بواسطة القوانين 01-52, 00-29, 96-34 و 06-45.
  - النظام العام لبورصة الدار البيضاء المصادق عليه بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 08-1268 بتاريخ 7 يوليوز 2008 كما تعديله وتتميمه بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 10-1156 بتاريخ 7 أبريل 2010 و رقم 14-30 بتاريخ 6 يناير 2014 و رقم 16-1955 بتاريخ 4 يوليوز 2016 ؛
  - ظهير شريف معتبر بمثابة قانون رقم 212-93-1 صادر في 21 شتنبر 1993 كما تم تعديله وتتميمه بموجب القوانين رقم 01-23 و 05-36 و 06-44؛
  - النظام العام الهيئة المغربية لسوق؛
  - ظهير شريف رقم 1.96.246 صادر في 29 من شعبان 1417 (9 يناير 1997). بتنفيذ القانون رقم 35.96 المتعلق بإحداث وبيع 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 ؛

- ظهر 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) ؛
- ظهر شريف رقم 1-95-3 صادر في 24 من شعبان 1415 (26 يناير 1995) بتنفيذ القانون رقم 35-94 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول؛
- دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل 2014 ؛
- القانون رقم 35-94 المتعلق ببعض سندات الخزينة 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 :

المساهمون	2016		2015		2014	
	عدد الأسهم وحقوق التصويت	% من الرأسمال وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	% من الرأسمال وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	% من الرأسمال وحقوق التصويت
مجموعة أكوا	507 637	62,48%	506 686	62,36%	506 686	62,36%
مساهمون مختلفون	142 298	17,51%	143 249	17,63%	143 249	17,63%
أسما أنفست	81 315	10,01%	81 315	10,01%	81 315	10,01%
أطنطا	32 500	4,00%	32 500	4,00%	32 500	4,00%
الوطنية	32 500	4,00%	32 500	4,00%	32 500	4,00%
صندوق الإيداع والتدبير	16 250	2,00%	16 250	2,00%	16 250	2,00%
المجموع	812 500	100,00%	812 500	100,0%	812 500	100,0%

المصدر : مغرب أوكسجين

لم تسجل بنية مساهمي مغرب أوكسجين أي تغيير هام خلال الثلاث سنوات الأخيرة. خلال السنة المالية 2013، تجاوزت شركة أسما أنفست عتبة 10 % في رأسمال مغرب أوكسجين لتمتلك 81 315 سهما، أي بمساهمة قدرها 10,01 % .

خلال السنة المالية 2015، الأسهم المملوكة من طرف السيدة فدي زهرة التي يصل عددها إلى 2855 قد تم تحويلها إلى أفراد من عائلة أخنوش بعد وفاتها.

### الإصدارات السابقة لأوراق الخزينة

قامت الشركة بعدة إصدارات لأوراق الخزينة تتمثل خصائصها كما يلي :

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

المصدر : *BMCE Capital*

المبلغ الجاري إلى غاية متم يونيو 2017 هو 0 درهم.

#### IV. نشاط مغرب أوكسجين

تعتبر غالبية شركة مغرب أوكسجين في ملكية مجموعة أكوا، التي يتمثل أهم مساهميها في عائلتي أخنوش وواكريم. وتتنمي 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 16/15	2016	التغير 14/13	2015	2014	بآلاف الدراهم
2,8%	185 154	5,2%	180 104	171 260	■ قسم الغازات
9,3%	36 239	-0,1%	33 155	33 181	■ قسم التلحيم ( المعدات واللوازم)
38,8%	15 029	16,0%	10 829	12 896	■ معدات طبية
5,5%	236 422	3,1%	224 088	217 337	■ رقم المعاملات الإجمالي

المصدر : مغرب أوكسجين

#### التطور 2016-2015

بلغ نمو مبيعات مغرب أوكسجين في سنة 2016 نسبة 5.5% مقارنة ب سنة 2015.

ويبين الجدول أدناه رقم المعاملات الناتجة عن مشروع الجرف الأصفر خلال الفترة 2016-2014:

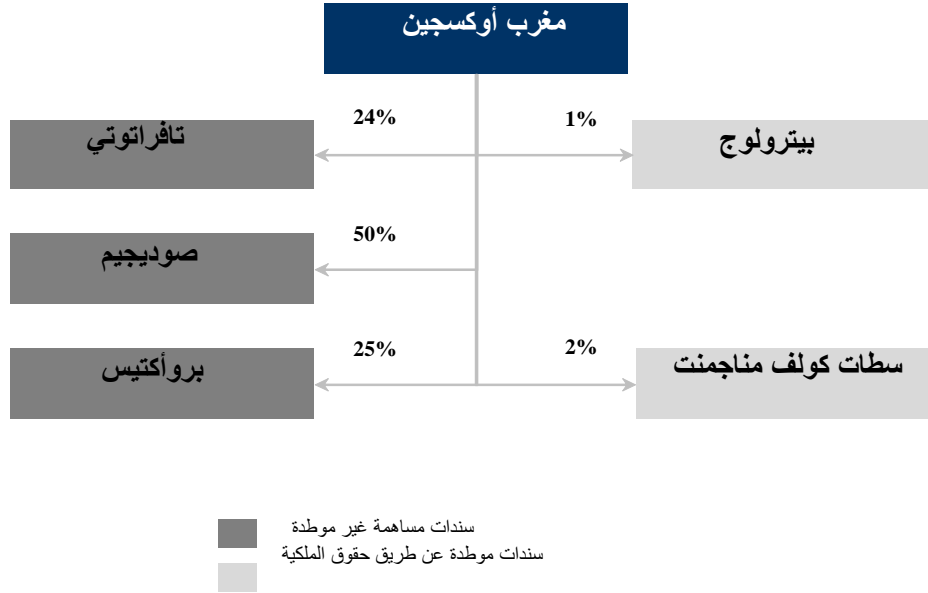
التغير 15/16	2016	التغير 14/15	2015	2014	بآلاف الدراهم
3,50%	11 562	2,80%	11 167	10 863	مشروع الجرف الأصفر
5,50%	236422	3,10%	224 088	217 337	رقم المعاملات الإجمالي

وتجدر الإشارة إلى أنه في الفترة 2016-2014، اندج مشروع الجرف الأصفر في المعدل 5,0% من رقم المعاملات الإجمالي لمغرب أوكسجين. وقد ارتفع إلى 11,6 مليون درهم مع متم 2016.

## ٧. الشركات التابعة لمغرب أوكسجين

### ٧.١ الهيكل التنظيمي القانوني

الشكل 1 : البنية القانونية لمغرب أوكسجين إلى غاية 31 دجنبر 2016



المصدر : مغرب أوكسجين

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

## الفصل الثالث : البيانات المالية للمؤسسة المصدرة

## 1. نطاق وطرق التوحيد

### 1.1 نطاق التوحيد إلى غاية 31 دجنبر 2016

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

المصدر : مغرب أوكسجين

### 2 ا نطاق التوحيد إلى غاية 31 دجنبر 2015

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

المصدر : مغرب أوكسجين

### 3 ا نطاق التوحيد إلى غاية 31 دجنبر 2014

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

المصدر : مغرب أوكسجين

## II. حسابات النتيجة الموحدة

يتوزع حساب النتيجة الموحدة لمغرب أوكسجين خلال الفترة 2014-2016 على الشكل التالي :

التطور 15/16	2016	التطور 14/15	2015	2014	بآلاف الدراهم
5,6%	234 390	2,9%	221 868	215 548	رقم المعاملات
2,1%	3 325	-71,4%	3 258	11 391	عائدات أخرى
8,8%	-106 455	-2,9%	-97 828	-100 736	كلفة السلع والخدمات التي تم بيعها
6,1%	-41 793	5,5%	-39 390	-37 348	تكاليف المستخدمين
-5,6%	-54 384	6,1%	-57 616	-54 282	عائدات أخرى وتكاليف التشغيل
<b>15,8%</b>	<b>35 083</b>	<b>-12,4%</b>	<b>30 292</b>	<b>34 573</b>	<b>نتيجة التشغيل قبل الإهلاكات</b>
5,4%	-18 208	1,2%	-17 270	-17 066	مخصصات للإهلاك
<b>29,6%</b>	<b>16 875</b>	<b>-25,6%</b>	<b>13 023</b>	<b>17 507</b>	<b>نتيجة التشغيل</b>
n.m	-	n.m	-	-	عائدات الخزينة او العائدات المماثلة
-15,7%	-4 528	-4,1%	-5 374	-5 602	كلفة الاستدانة المالية الإجمالية
-15,7%	-4 528	-4,1%	-5 374	-5 602	كلفة الاستدانة المالية الصافية
-	-	-	-	-	عائدات وتكاليف مالية أخرى
<b>61,4%</b>	<b>12 347</b>	<b>-35,7%</b>	<b>7 649</b>	<b>11 905</b>	<b>النتيجة قبل الضرائب للشركات المدمجة</b>
88,0%	2 812	29,6%	1 496	1 154	الحصة في النتيجة الصافية للشركات محسوبة بطريقة حقوق الملكية
71,0%	-4 636	-30,8%	-2 711	-3 919	الضريبة على الشركات
<b>63,6%</b>	<b>10 523</b>	<b>-29,6%</b>	<b>6 433</b>	<b>9 140</b>	<b>النتيجة الصافية الموحدة</b>
-	-	-	-	-	عائدات وتكاليف أخرى
<b>63,6%</b>	<b>10 523</b>	<b>-29,6%</b>	<b>6 433</b>	<b>9 140</b>	<b>النتيجة العامة الإجمالية للفترة</b>
<b>63,6%</b>	<b>10 523</b>	<b>-29,6%</b>	<b>6 433</b>	<b>9 140</b>	<b>النتيجة الصافية</b>
63,6%	10 523	-29,6%	6 433	9 140	ومنها حصة المجموعة
-	-	-	-	-	ومنها حصة الأقلية
<b>63,6%</b>	<b>10 523</b>	<b>-29,6%</b>	<b>6 433</b>	<b>9 140</b>	<b>النتيجة الصافية حصة المجموعة</b>
64,6%	13,0	-29,5%	7,9	11,2	النتيجة الصافية حسب السهم ( بالدراهم )
64,6%	13,0	-29,5%	7,9	11,2	النتيجة الصافية المخففة حسب السهم ( بالدراهم )

المصدر : مغرب أوكسجين

### III. تحليل حصيلة الحسابات الموطدة

يعرض الجدول أدناه لتطور الحصيلة الموطدة في الفترة 2014-2016 :

التطور 15/16	2016	التطور 14/15	2015	2014	بالآلاف الدراهم
2,8%	264 079	0,1%	256 965	256 605	أصول غير جارية
0,0%	1	0,0%	1	1	أصول ثابتة غير ملموسة
2,5%	157 909	1,4%	154 039	151 867	أصول ثابتة ملموسة
7,7%	39 318	4,3%	36 506	35 010	سندات محسوبة بطريقة حقوق الملكية
0,0%	1 390	0,0%	1 390	1 390	أصول ثابتة مالية أخرى
0,0%	152	0,0%	152	152	سندات مساهمة غير موطدة
3,3%	1 939	9,2%	1 877	1 719	ضرائب أصول مؤجلة
0,6%	63 370	-5,2%	63 000	66 465	أصول أخرى غير جارية
<b>5,7%</b>	<b>191 800</b>	<b>4,0%</b>	<b>181 453</b>	<b>174 432</b>	<b>أصول جارية</b>
-3,9%	32 210	1,0%	33 517	33 191	مخزونات
4,9%	138 744	8,2%	132 271	122 285	حسابات الزبناء
-4,3%	12 284	2,2%	12 840	12 568	حقوق أخرى للاستغلال
n.s.	-	n.s.	935	278	أصول ضرائب مستحقة
-	-	n.m.	-	-	سندات التوظيف
n.s.	8 562	-69,1%	1 889	6 110	الجزينة ومثيلاتها
4,0%	455 879	1,7%	438 419	431 037	<b>مجموع الأصول</b>
<b>3,4%</b>	<b>222 162</b>	<b>1,5%</b>	<b>214 889</b>	<b>211 705</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
3,7%	89 399	7,3%	86 216	80 326	احتياطيات موطدة
63,6%	10 523	-29,6%	6 433	9 140	نتيجة موطدة للسنة المالية
n.m.	-	n.m.	-	-	فوائد أقلية
<b>0,7%</b>	<b>136 210</b>	<b>n.s</b>	<b>135 225</b>	<b>32 973</b>	<b>خصوم غير جارية</b>
-0,4%	101 103	n.s	101 484	1 613	اقتراضات وخصوم مالية أخرى طويلة الأمد
-9,1%	7 000	0,9%	7 704	7 774	ضرائب خصوم مؤجلة
8,0%	28 107	10,4%	26 037	23 587	خصوم غير جارية أخرى
<b>10,4%</b>	<b>97 506</b>	<b>-52,6%</b>	<b>88 305</b>	<b>186 359</b>	<b>خصوم جارية</b>
56,6%	52 912	-17,0%	33 780	40 708	ديون ممولون
3,2%	40 463	7,4%	39 221	36 526	خصوم جارية أخرى
n.s.	2 463	n.m.	-	-	خصوم ضرائب مؤجلة
-	-	n.m.	-	-	مؤن لمواجهة المخاطر والتكاليف الجارية
-89,1%	1 668	-86,0%	15 304	109 125	اقتراضات وخصوم مالية أخرى قصيرة الأجل
4,0%	455 878	1,7%	438 419	431 037	<b>مجموع الخصوم</b>

المصدر : مغرب أوكسجين



## 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). وظهرت خلال السنوات الأخيرة قوانين جديدة تنظم هذا النشاط وخصوصا :

- القانون 03-12 المتعلق بدراسات التأثير البيئي. ويجب أن يطبق هذا القانون قبل بناء وحدات جديدة للإنتاج.
- القانون 04-17 بمثابة مدونة الأدوية والصيدلة ويتطرق للغازات الطبية.
- القانون 05-30 المتعلق بالنقل الطرقي للمواد الخطيرة. وينظم هذا القانون أنشطة نقل الغازات والمواد الخطيرة الأخرى. لكن قرارات التطبيق لم يتم نشرها بعد.

علاوة على النصوص ذات الطابع الإلزامي، ظهرت المعايير المغربية التي تتعلق بقطاع الغازات الصناعية والطبية :

- NM ISO 14175 المتعلقة بالغازات والخلائط الغازية للتخيم والتقنيات المرتبطة.
- سلسلة من المعايير المتعلقة بالأوعية الجينية التي أتت لسد الخصاص في قوانين الأجهزة تحت الضغط والتي تتطرق للأوعية الجينية القارة والمنقولة.

سلسلة من المعايير المتعلقة بأنظمة توزيع الغازات الطبية.

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.

وبلاشك، 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

## 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 الزبون 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.

### 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 منتظم 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 تكتبتها 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 وخزيتها 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 2016.

### 1.1. مخاطر نسبة الفائدة

يخضع دين مجموعة مغرب أوكسجين لنسبة فائدة قارة

## تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل

بتاريخ 25/12/2017 تحت المرجع VI/EM/039/2017

وتوصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة ملف المعلومات كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.