



LES EAUX
MINÉRALES
D'OULMÈS

NOTE D'INFORMATION

sidi ali

Oulmès

AUGMENTATION DE CAPITAL

PAR SOUSCRIPTION EN NUMÉRAIRE : EMISSION DE 50 000 ACTIONS

AU PRIX DE 1 100 DH L'ACTION.

PÉRIODE DE SOUSCRIPTION DU 7 AU 11 JUIN 1999

UPLINE
SECURITIES

Conseiller, Coordinateur global et
Chef de file du syndicat de placement

BMCI

Conseiller et Chef de file associé



SOMMAIRE

	Avant propos.....	4
	Avertissement et restrictions.....	4
	Abréviations.....	5
	Responsables de la Note d'Information et du contrôle des comptes.....	6
SECTION 1	DESCRIPTION DE L'OPERATION.....	7
	Cadres et objectifs de l'opération.....	9
	Caractéristiques des titres offerts.....	10
	Régime fiscal.....	14
	Intervenants dans l'opération.....	16
	Modalités de souscription.....	17
SECTION 2	PRESENTATION DE LA SOCIETE	21
	Renseignements à caractère général.....	23
	Les grandes étapes de développement de la société.....	23
	Organisation et contrôle de la société.....	26
SECTION 3	PRESENTATION DU SECTEUR.....	33
	Caractéristiques.....	35
	Cadre réglementaire et fiscal	38
	Perspectives du secteur	40
SECTION 4	ACTIVITE ET POSITIONNEMENT DE LA SOCIETE.....	41
	Activité.....	43
	Positionnement.....	51
SECTION 5	SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIETE.....	53
	Activité.....	54
	Soldes intermédiaires de gestion	55
	Structure bilantielle	56
	Analyse de la gestion.....	57
SECTION 6	COMMENTAIRES DE LA DIRECTION GENERALE.....	59
	Stratégies de développement.....	60
	Perspectives de la société.....	60
SECTION 7	FACTEURS DE RISQUES.....	63
	Risques liés au secteur.....	64
	Risques liés à la société	64
	Faits exceptionnels et litiges.....	65
SECTION 8	METHODES COMPTABLES ET ETATS COMPTABLES	67

AVANT PROPOS

Cette note d'information a été conçue par UPLINE SECURITIES et la BANQUE MAROCAINE POUR LE COMMERCE ET L'INDUSTRIE en qualité d'Organismes Conseil de la Société « LES EAUX MINERALES D'OULMES SA » pour l'opération d'augmentation de capital par apport en numéraire de 50 000 actions.

Le contenu de cette note a été établi sur la base d'informations recueillies des sources suivantes:

- Les comptes sociaux de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » de 1995, 1996, 1997 & 1998 ;
- Les Procès Verbaux des Assemblées Générales et des réunions du Conseil d'Administration de la société en 1995, 1996, 1997 & 1998.

**UPLINE SECURITIES
BMCI**

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 la société concernée.

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 DE PLACEMENT

Chaque membre du syndicat de placement n'offrira les titres à la vente qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tous pays où il fera une telle offre. Dans les limites arrêtées par les lois et règlements en vigueur, ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, ni Les Eaux Minérales d'Oulmès, ni l'organisme conseil de l'opération n'engagent leur responsabilité du fait du non respect par l'un des membres du syndicat de ces lois ou règlements.

ABBREVIATIONS

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
BPA	Bénéfice par Action
C	Cours
P	Prix de l'action
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
DH	Dirham
DPA	Dividende par action
FP/A	Fonds propres par action
IS	Impôt sur les sociétés
KDH	Milliers de Dirhams
MDH	Millions de DH
PER	Price Earning Ratio (Cours / BPA)
TIC	Taxe intérieure de consommation
ROE	Return on Equity, rendement de fonds propres
ROA	Return on Assets, rendement des actifs
PET	Polyéthylène terephthalate
PH	Degré d'acidité
C	Carbone
Ca ⁺⁺	Ions du Calcium
Mg ⁺⁺	Ions de Manganèse
Na ⁺⁺	Ions de Sodium
K ⁺	Ions de Potassium
HCO ₃ ⁻	Bicarbonate
Cl ⁻	Ions de chlore
NO ₃ ⁻	Azote
SO ₄ ⁻	Soufre
PVC	Polyvinyle Chloride
INH	Institut National de l'Hygiène
OFPPPT	Office de la Formation Professionnelle et la Promotion du Travail

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

LES EAUX MINERALES D'OULMES

« 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 la société Les Eaux Minérales d'Oulmès ainsi que sur les droits rattachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée. »

HOLMARCOM
Président Délégué
Mohamed Hassan BEN SALAH

COMMISSAIRES AUX COMPTES

« Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables données 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 31.12.95, le 31.12.1996, le 31.12.1997 et le 31.12.1998 ont fait l'objet de vérification par nos soins. La sincérité des informations financières et comptables présentées n'appelle de notre part aucune observation».

« L'opération objet de la présente Note d'information, a été décidée par l'assemblée générale extraordinaire qui s'est réunie le 25 mars 1999 conformément aux dispositions statutaires et aux procédures et règles de la législation marocaine en matière de droit des sociétés ».

FIDAROC
Faïçal MEKOUAR

ORGANISMES 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. »

UPLINE SECURITIES
BMCI

SECTION I

DESCRIPTION DE L'OPERATION

CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

1. Cadre de l'opération

L'opération, objet de la présente note d'information a été décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire qui s'est réunie le 25 mars 1999 conformément aux dispositions statutaires et aux procédures et règles de la législation marocaine en matière de droit des sociétés. L'opération porte sur une augmentation de capital par apport en numéraire.

Cette opération se traduira par l'émission de 50 000 actions nouvelles, nominatives ou au porteur d'une valeur nominale de 100 Dh assorties d'une prime d'émission de 1 000 Dh par action.

Au terme de la présente opération, le capital social de la Société des Eaux Minérales d'Oulmès sera augmenté de 5 000 000 Dh et passera de 50 000 000 Dh à 55 000 000 Dh.

Dans un souci d'élargissement de la base de l'actionnariat et d'augmentation de la liquidité de la valeur OULMES, les actionnaires actuels ont renoncé à leur droit préférentiel de souscription.

2. Objectifs de l'opération

Les développements intenses au niveau des capacités, du produit, de la distribution et du marketing, menés par la société Les Eaux Minérales d'Oulmès en vue de préserver sa position de leader sur son marché, ont nécessité des efforts financiers considérables durant ces dernières années. La société a pu bénéficier d'importants concours bancaires à des conditions de financement avantageuses.

Cependant, dans un souci de rigueur et d'optimisation de la gestion de son financement, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès compte rétablir un équilibre entre ses fonds propres et son endettement afin de libérer sa capacité de financement pour ses futurs projets de développement.

Ainsi, à travers cette opération d'augmentation de capital, la société a un double objectif :

- Optimiser sa structure de financement en réduisant l'endettement à moyen terme à hauteur de 55 MDh, soit le montant total de l'augmentation de capital;
- Dynamiser le marché secondaire de la valeur OULMES en augmentant sa liquidité à travers l'élargissement de la base de l'actionnariat.

CARACTERISTIQUES DES TITRES OFFERTS

- **Forme des actions**

Les actions, objet de la présente opération sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire, entièrement libérées, libres de tout engagement et ont une valeur nominale de 100 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 l'opération portent jouissance au 1^{er} janvier 1999 et seront assimilables à la première ligne.

- **Nombre de titres offerts**

L'augmentation de capital par apport en numéraire porte sur 50 000 actions sur un total de 550 000 actions, soit 9% du capital social de la société après augmentation de capital par apport en numéraire.

- **Prix d'émission**

Le prix d'émission est fixé à 1 100 Dh par action (dont 100 Dh de nominal et 1 000 Dh de prime d'émission).

La détermination de ce prix a été basée sur une fourchette d'évaluation élaborée par Upline Securities selon les méthodes suivantes:

- Actualisation des Cash-Flows futurs
- Actif net réévalué
- Méthode des praticiens

- **Période et lieu de souscription**

La période de souscription relative à cette offre se déroulera du 7 au 11 juin 1999. La souscription est faite auprès du syndicat de placement.

- **Politique de distribution de dividendes ***

	1995	1996	1997	1998
Résultat net (KDh)	5 065	7 306	8 449	4 160
Dividendes versés (KDh)	1 500	1 050	1 500	1500
Dividendes par action (Dh)**	10	7	10	10

* En mars 1999, une attribution gratuite a été effectuée à raison de 7 actions nouvelles pour 3 anciennes.

** Dividendes au titre de l'exercice considéré.

- **Date de première cotation**

La cotation des actions nouvellement émises dans le cadre de la présente opération aura lieu le vendredi 25 juin 1999.

En vertu de l'article 45 des statuts, « les bénéfices s'entendent des produits nets de l'exercice, tels que ceux-ci constatés par l'inventaire annuel, déduction faite des frais généraux et autres charges sociales, ainsi que de tous amortissements et de toutes provisions pour risques commerciaux et industriels décidés par le Conseil d'Administration.

Sur les bénéfices nets, il est prélevé :

1. 5% pour constituer le fonds de réserve prescrit par la loi. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve 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.
2. Toutes sommes nécessaires pour constituer ou compléter toutes provisions et réserves jugées utiles par l'Assemblée Générale sur proposition du Conseil d'Administration.
3. La somme nécessaire pour payer aux actions, à titre de premier dividende, un intérêt de 6% sur le montant libéré et non amorti des actions, sans que, si les bénéfices d'une année ne permettent pas ce paiement, les actionnaires puissent le réclamer sur les bénéfices des années subséquentes.

Le surplus des bénéfices est réparti comme suit :

- 10% au Conseil d'Administration ;
- 90% aux actions, à titre de superdividendes.

Toutefois, sur la part des 90% revenant aux actions dans le surplus des bénéfices, l'Assemblée Générale Ordinaire, sur proposition du Conseil d'Administration, a le droit de décider le prélèvement des sommes qu'elle juge convenable de déterminer, 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, généraux ou spéciaux.

Ce ou ces fonds de réserve, peuvent être distribués aux actionnaires ou affectés, soit au rachat et à l'annulation d'actions de la société, soit à l'amortissement total ou partiel de ces actions. Les actions, intégralement amorties, seront remplacées par des actions de jouissance ayant les mêmes droits que les anciennes actions, à l'exception du premier dividende de 6% et du droit au remboursement du capital. »

- **Organisme chargé du service financier**

La Société Marocaine de Dépôt et de Crédit (SMDC) est désignée par Les Eaux Minérales d'Oulmès 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 21 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.

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'acquérir 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 1er 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 1er Janvier 1997, Chapitre IV- Article 68 quater).

Les modalités d'application des dispositions précitées sont fixées par la circulaire du CDVM n° 8/97 du 12 décembre 1997.

• **Indicateurs financiers et ratios boursiers**

	1998	1999 E
Capital (Dh)	15 000 000	55 000 000
Fonds propres (Dh)	71 331 209	153 725 148
Résultat net (Dh)	4 160 212	54 787 879
Bénéfice par action	27,73	99,61
Nombre d'actions	150 000	550 000
Valeur nominale	100	100

E : estimation réalisée par Upline Securities.

Sur la base du prix d'introduction de **1 100 Dh**, les ratios boursiers de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès se présentent comme suit :

	1998	1999 E
FP/A	475,54	279,50
P/FP	2,31	3,94
PER	39,67	11,04
Résultat net / Total actif (ROA)	1,59	16,09
Résultat net / Fonds propres (ROE)	5,83	35,64

- Fonds propres fin de période.
- E : estimation réalisée par Upline Securities.

• **Evolution du cours de l'action durant les 3 dernières années**

	1996	1997	1998
Cours au 31 décembre (en Dh)	365	740	1 165
Cours le plus haut	410	740	1 165
Cours le plus bas	360	365	740
Volume marché officiel	41	52	351
Volume marché de blocs	28 279	600	29 908

• **Evolution du cours de l'action durant les 4 premiers mois de l'année 1999**

	Janvier	Février	Mars	Avril
Cours à la fin du mois (en Dh)	1 165	1 234	1 749	1 908
Cours le plus haut	1 165	1 234	1 749	1 908
Cours le plus bas	1 165	1 165	1 234	1 749
Volume marché officiel	0	10	16	123
Volume marché de blocs	0	0	0	0

REGIME FISCAL

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 :**

Les dividendes d'action 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 régies par la loi n°18-88 promulguée par le Dahir n°1-89-145 du 22 Rabia I 1410 (23 octobre 1989)

Les plus-values de cession sur les titres cotés à la Bourse des Valeurs sont exonérées d'impôt, conformément à l'article 15 quater de la loi de finance 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 :**

Les produits de participation et assimilés bénéficient d'un abattement de 100% conformément à l'article 9 du Dahir 1-86-239 du 31.12.1986 portant loi n° 24-86 relative à l'I.S.

Conformément à l'article 12 de la loi sus-mentionnée promulguée par le Dahir n°1-96-77 du 29.6.96 complétant l'article 8 de la loi de finances transitoire n° 45-95, modifiant et complétant l'article 19 du Dahir n° 1-86-239 portant promulgation de la loi n° 24-86 instituant un impôt sur les sociétés, les plus-values de cession sont passibles de l'I.S.

Cependant elles bénéficient :

- d'un abattement de 25% si la durée de détention des titres est comprise entre 2 et 4 ans;
- d'un abattement de 50% si la durée de détention des titres est comprise entre 4 et 8 ans;
- d'un abattement de 70% si cette durée est supérieure à 8 ans;
- d'une possibilité d'exonération totale d'impôt en cas d'engagement par écrit de réinvestissement de la totalité du produit global de cession dans un délai de 3 ans suivant la date de clôture de l'exercice où la plus value a été réalisée, en biens d'équipements ou en terrains non bâtis affectés à un usage professionnel ou à l'édification de constructions destinées à cette fin ou en biens se rattachant à l'exploitation de l'investisseur ayant réalisé ces plus-values. Ces actifs doivent être conservés pendant un délai de 5 ans à compter de leur date d'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, suivant le modèle établi par l'administration fiscale, la déclaration de l'ensemble des profits résultants de cessions précitées et ce, dans le mois suivant la date de clôture de l'exercice concerné ».

- **Actionnaires personnes physiques et morales non résidentes au Maroc :**

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue de 10%. Les plus values de cession sur les titres cotés à la bourse des valeurs sont exonérées d'impôts.

INTERVENANTS DANS L'OPERATION

Conseiller et Coordinateur Global
UPLINE SECURITIES

Conseiller Associé
BANQUE MAROCAINE POUR LE COMMERCE ET L'INDUSTRIE

- **SYNDICAT DE PLACEMENT**

Chef de file
UPLINE SECURITIES

Chef de file Associé
BANQUE MAROCAINE POUR LE COMMERCE ET L'INDUSTRIE

Membres du syndicat de placement
BMCI BOURSE
BANQUES POPULAIRES

**Membres du syndicat de placement
de la tranche 1**

- Upline Securities
- Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie
- BMCI Bourse
- Banques Populaires

**Membres du syndicat de placement
de la tranche 2**

- Upline Securities
- BMCI Bourse

MODALITES DE SOUSCRIPTION

• BENEFCIAIRES

La souscription s'adresse aux investisseurs suivants :

- Les personnes physiques résidentes ou non résidentes, y compris les Résidents Marocains à l'étranger (RME) ;
- Les personnes morales, résidentes ou non résidentes ;
- Les investisseurs institutionnels suivants: les compagnies d'assurance, les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (SICAV et FCP), et les sociétés de bourse de droit marocain.

• TRANCHES DE SOUSCRIPTION

Le volume de l'augmentation de capital, composée de 50 000 actions, est structuré en deux tranches différentes :

Tranche 1 :

Cette tranche de 35 000 actions est réservée aux personnes physiques résidentes ou non résidentes au Maroc (y compris les RME) et aux personnes morales non institutionnelles marocaines ou étrangères. Le nombre minimum d'actions pouvant être demandé est fixé à 5 actions.

Tranche 2 :

Cette seconde tranche de 15 000 actions est réservée aux investisseurs institutionnels tels que définis ci-dessus.

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. De même, si le volume des souscriptions à la tranche 1 demeure inférieur à la limite correspondante, la différence est attribuée à la tranche 2.

Tout bulletin de souscription 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.

• SOUSCRIPTIONS POUR COMPTE DE TIERS

Les souscriptions pour comptes de tiers ne sont pas autorisées.

• PLANCHERS ET PLAFONDS DE SOUSCRIPTION

Tranche 1 : Le nombre minimum d'actions à souscrire est de 5 par souscripteur. Le plafond est fixé à 100 actions.

Tranche 2 : Pour la tranche 2, il n'y a pas de minimum d'actions à souscrire. Le plafond de souscription est de 2 750 actions par souscripteur, soit 0,5% du capital de la société.

• **IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS**

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessous. 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 :

Souscripteurs	Documents à remettre à l'organisme qui recueille les souscriptions
- Personnes physiques marocaines résidentes ou Non résidentes au Maroc	- Copie de la carte d'identité nationale
- Personnes physiques étrangères résidentes au Maroc	- Copie de la carte de séjour
- Personnes physiques étrangères et non résidentes	- Copie des premières pages du passeport
- Personnes morales non institutionnelles et résidentes au Maroc	- Copie du registre de commerce
- Personnes morales non institutionnelles et non résidentes au Maroc	- Copie des documents faisant foi de la qualité de personne dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie.

Tranche 2 :

Souscripteurs	Documents à remettre à l'organisme qui recueille les souscriptions
- Compagnies d'assurance	- Copie du registre de commerce
- OPCVM	- Copie de la décision d'agrément
- Sociétés de bourse	- Copie du registre de commerce

Toutes les souscriptions ne respectant 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.

- **REGLES D'ATTRIBUTION**

Pour la tranche 1 :

Un nombre minimum d'actions, qui est de 5, sera servi en priorité. Au delà, le surplus des actions disponibles sera réparti au prorata des demandes de souscriptions résiduelles, dans la limite des plafonds précisés ci-dessus. Si le nombre de souscripteurs dépasse 7 000, le minimum de 5 actions ne pourra être servi. Dans ce cas, les souscripteurs recevront chacun un nombre d'actions égal au nombre réservé à la tranche 1 rapportées au nombre de souscripteur. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Pour la 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 par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

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

- **MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS**

Les résultats de la présente opération seront publiés au bulletin de cote de Casablanca le 15 juin 1999 et seront communiqués par voie de presse.



SECTION II

PRESENTATION DE LA SOCIETE



RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

LES EAUX MINERALES D'OULMES S.A. est une société anonyme au capital social de 50 millions de dirhams, créée le 7 mars 1934 sous la dénomination « Société des Eaux Minérales d'Oulmès » pour une durée de 99 ans, et dont le siège social est établi à la Zone Industrielle de Bouskoura à Casablanca. La société est régie par le Dahir du 11 août 1922 et les textes pris pour son application.

Le processus d'harmonisation des statuts de la société avec les nouvelles dispositions de la loi n° 17-95 du 30 août 1996 est déjà entamé.

La société a notamment pour objet :

- le captage et l'exploitation, l'importation, l'exportation, l'industrie et le commerce, sous toutes ses formes, de toutes eaux minérales et de toutes eaux dites « eaux de source » marocaines ou étrangères, ainsi que tous produits dérivés, gaz naturel, etc.
- la fabrication, l'achat et la vente de boissons gazeuses, eaux de table, bières, limonades, sodas et dérivés. (*article 2 des statuts*)

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

• LES GRANDES ETAPES DE DEVELOPPEMENT DE LA SOCIETE LES EAUX MINERALES D'OULMES

- 1933** Signature d'un contrat de concession des Eaux Minérales du bassin d'Oulmès pour une durée de 50 ans le 20 septembre 1933.
- 1934** Assemblée constitutive de la société sous la dénomination « Société des Eaux Minérales d'Oulmès » avec un capital initial de 5 millions de Francs français anciens. La société commence à embouteiller sur le site de l'Eau Minérale naturellement gazeuse de la source Badda (ancien nom de la source Lalla Haya) et construit un téléphérique pour remonter la production. L'année a également connu le démarrage de la construction de l'Hôtel des Thermes et l'aménagement du lotissement.
- 1947** Changement de raison sociale pour « Compagnie Fermière des Sources Minérales Oulmès-Etat ».
- 1949** La compagnie Fermière des Sources Minérales Oulmès-Etat s'introduit en Bourse.
- 1950** Achèvement de la construction de la nouvelle usine après un retard important à cause de la guerre 1939-1945.
- 1951** La compagnie acquiert la source Kharouba et sa société de distribution et commence la production des sodas à base d'eau minérale dans son usine de Casablanca.

- 1952** La compagnie réaménage la Station Thermale.
- 1956** L'exploitation de la source Kharouba et la production des sodas s'arrêtent suite à l'interdiction de transporter de l'Eau Minérale en citerne.
- 1961** Changement de la monnaie fonctionnelle. Le capital social de la société a été changé de 300 000 000 Francs français anciens à 3 000 000 DH.
- 1972** La source Sidi Ali Chérif est découverte. Contrôlée pendant 5 ans, elle peut être exploitée sous l'appellation d'Eau Minérale Naturelle.
- 1973** La ligne d'embouteillage Oulmès Lalla Haya est remplacée.
- 1978** Début de l'embouteillage en bouteilles verre de l'Eau Minérale Naturelle Sidi Ali.
- 1979** Début de l'embouteillage en bouteilles PVC, de l'Eau Minérale Sidi Ali dans une usine agrandie.
- 1983** Renouvellement de la concession Lalla Haya pour une durée de 25 ans.
- 1988** Extension de l'usine, extension de l'atelier d'extrusion des bouteilles PVC et remplacement de l'unité d'embouteillage et de conditionnement de l'Eau Minérale Sidi Ali.
- 1994-1996** Extension de l'atelier d'extrusion des bouteilles PVC de l'eau Minérale Sidi Ali.
- 1995** Changement de raison sociale en « Les Eaux Minérales d'Oulmès SA » et déménagement du siège social et du dépôt de Casablanca dans les nouveaux locaux à Bouskoura.
- 1997** Remplacement de l'unité d'embouteillage verre pour l'eau Oulmès Lalla Haya.
- 1998** Extension de l'usine et mise en place de trois unités de production de bouteilles PET pour Sidi Ali et Oulmès Lalla Haya et de deux lignes d'embouteillage et de conditionnement pour ces bouteilles.

• **REPARTITION DU CAPITAL AVANT ET APRES L'OPERATION**

Actionnaires	Avant l'opération		Après l'opération	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
HOLMARCOM	202 773	40,55	202 773	36,87
Ominium Marocain d'Investissement	144 743	28,95	144 743	26,32
Société Chérifienne de Participations	61 693	12,34	61 693	11,22
Famille BEN SALAH	25 910	5,18	25 910	4,71
Assurances ATLANTA	19 227	3,85	19 227	3,50
Public	45 654	9,13	95 654	17,39
TOTAL	500 000	100%	550 000	100%

• **PRESENTATION DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE**

Dénomination	Principaux actionnaires	Activité principale	Principales participations
HOLMARCOM SA	Famille BENSALAH SOCHEPAR	Holding	Les Eaux Minérales d'Oulmès ; Assurances Atlanta ; Le Comptoir Métallurgique Marocain ; Le carton ; Ascenseurs OTIS ; Regional Air Lines.
OMI SA	HOLMARCOM	Holding	Les Eaux Minérales d'Oulmès
SOCHEPAR SA	Famille BENSALAH	Holding	Les Eaux Minérales d'Oulmès

• **EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL**

	Capital avant Augmentation	Montant	Nature de l'augmentation	Capital
1934	0	5 000 000 F*	Création, apport en numéraire	5 000 000 F *
1961	300 000 000 F*	N.A.	Changement de la monnaie au dirham	3 000 000 DH
1971	3 000 000	1 200 000	Incorporation de réserves	4 200 000
1977	4 200 000	1 200 000	Incorporation de réserves	5 400 000
1982	5 400 000	2 700 000	Apport en numéraire	8 100 000
1992	8 100 000	6 900 000	Incorporation de réserves	15 000 000
1999	15 000 000	35 000 000	Incorporation de réserves	50 000 000

Entre 1934 et 1961, il y a eu 7 augmentations de capital.

* Francs français anciens.

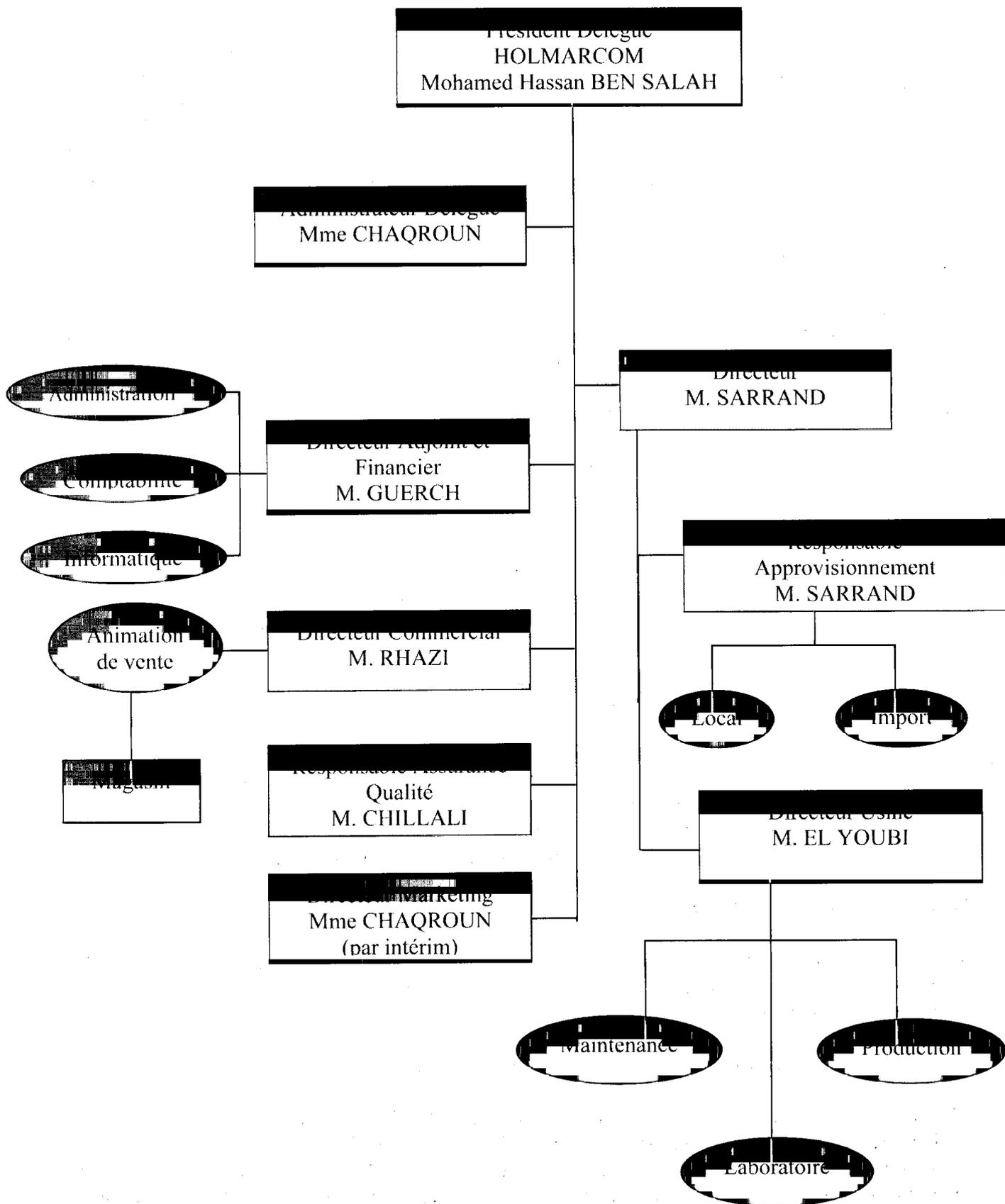
ORGANISATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE

• COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Selon les statuts de la société, le Conseil d'Administration est composé de 7 à 15 membres, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale. La durée des fonctions des administrateurs est de six années. Tout Administrateur sortant est rééligible.

Président délégué	HOLMARCOM (M. Mohamed Hassan BEN SALAH)
Vice-Président	Mme Latifa EL MOUTARAJJI-BEN SALAH
Administrateur délégué	Mme Miriem BEN SALAH-CHAQROUN
Administrateurs	M. Mohamed Hassan BEN SALAH M. Moulay Amine EL ALAOUI Assurances ATLANTA (M. Omar BENNANI) Ominium Marocain d'Investissement (M. Youssef LATIF)
Commissaire aux Comptes	FIDAROC

• ORGANIGRAMME



- **EQUIPE DIRIGEANTE**

Monsieur Mohammed Hassan BEN SALAH, Président Délégué

Monsieur BEN SALAH est âgé de 29 ans. Après l'obtention d'un DEUG en Economie à la Sorbonne à Paris en 1990, il intègre l'Ecole des Cadres à Paris d'où il obtient une Maîtrise en gestion, option finance, en 1992. Monsieur BEN SALAH a effectué plusieurs stages techniques en entreprise, notamment dans les filiales du Groupe (ATLANTA, OTIS, LE CARTON, ... et a bénéficié d'une longue formation managériale auprès du Président Défunt Abdelkader BEN SALAH. Depuis 1993, Monsieur BEN SALAH occupe la fonction de Président Délégué de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès.

Madame Miriem BEN SALAH-CHAQROUN, Administrateur Délégué

Madame CHAQROUN est âgée de 36 ans. Elle est diplômée de l'Université Paris-Dauphine en Gestion, option Marketing. En 1986, elle obtient un Master of Business Administration (MBA), option mixte en Management international et finances de l'Université de Dallas. En novembre 1989, Mme CHAQROUN rejoint la société en tant que Directeur Adjoint. Depuis 1993, elle assume la fonction d'Administrateur Délégué de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès.

Monsieur Jean Pierre SARRAND, Directeur

Monsieur SARRAND est âgé de 56 ans. En 1963, il intègre les classes préparatoires aux Grandes Ecoles d'Agronomie. En 1968, il obtient un diplôme d'ingénieur de l'Ecole de Laiterie de Nancy. Entre 1969 et 1977, il a occupé le poste d'ingénieur responsable du département de traitement des Eaux Industrielles au sein de la société CORSIN AQUATRA à Casablanca. En Janvier 1978, il intègre OULMES en qualité de Directeur Technique puis Directeur Exécutif de la société.

Monsieur Boubker GUERCH, Directeur Adjoint et Financier

Monsieur GUERCH est âgé de 47 ans. Il détient un certificat de L'Institut Pratique de Comptabilité de Casablanca. Il a suivi le cycle de Licence en Economie de l'université Hassan II à Casablanca. De plus, il a suivi plusieurs séminaires de formation en comptabilité et en finances. Il a intégré OULMES en 1971 au sein du Service Commercial. En 1978, il est promu Chef Comptable puis sous-Directeur en 1992. Il occupe les fonctions de Directeur Adjoint et Financier depuis 1995.

Monsieur Mohamed RHAZI, Directeur Commercial

Monsieur RHAZI est âgé de 52 ans. Titulaire d'un diplôme de Technicien agricole, il intègre OULMES en qualité d'Inspecteur des Ventes en 1968. Il a été ensuite promu Responsable des Ventes puis Directeur des Ventes.

Monsieur Abdelkhalek EL YOUBI, Directeur Production

Monsieur EL YOUBI est âgé de 37 ans. En 1984, il obtient un diplôme d'Ingénieur de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs (EMI), spécialité Electronique et Electronique Industrielle. Il a été Responsable du Service Entretien des Mines de Charbon de Jerada jusqu'en 1989. Il intègre ensuite le Groupe des Brasseries du Maroc en tant que Responsable du Département Technique. En 1995, il rejoint OULMES en qualité de Directeur d'Usine.

Monsieur Ahmed AQANI, Responsable Laboratoire

Monsieur AQANI est âgé de 36 ans. Titulaire d'un DEUG en Chimie de l'Université Cadi Ayad à Marrakech, il obtient en 1990 un BTS en Agro-alimentaire, option Industrie Laitière de l'ENIL à Poligny en France. Il a commencé sa carrière comme Préparateur chez Nestlé-Chambourcy en France jusqu'en 1992. Il a été ensuite Responsable Fabrication de l'unité des produits frais chez SUPERLAIT à Casablanca. En 1998, il intègre OULMES en tant que Responsable Laboratoire.

Monsieur Mohammed CHILLALI, Directeur Qualité

Monsieur CHILLALI est âgé de 37 ans. En 1992, il est titulaire d'un DEA en Pharmacologie Clinique de l'Université de Nancy I en France. En 1996, il obtient un Doctorat en Biologie de la même université. En 1998, il complète un programme de Certificat de l'Université du Minnesota associé à l'Institut Universitaire Hassan II. En 1998, il intègre OULMES en qualité de Responsable Qualité.

Monsieur Mohammed DRISSI, Responsable informatique

Monsieur DRISSI est âgé de 36 ans. Après un DEUG en Physique / Chimie, il obtient un Brevet de Technicien supérieur en informatique de l'institut de Génie Appliquée. En 1991, il intègre la société de services informatiques ORSIS en tant que Chef de Projet. Après de multiples formations portant sur le système d'exploitation UNIX et le système de gestion de bases de données ORACLE, il rejoint en 1993 la société Les Eaux Minérales d'Oulmès en qualité de Responsable Informatique.

• MOYENS HUMAINS

↳ Effectif

L'effectif de la société est variable suivant l'évolution saisonnière des ventes et de la production. Au 31 décembre 1998, il était composé de 180 personnes permanentes, alors que l'effectif temporaire a fluctué entre 200 et 255 personnes. La ventilation de l'effectif permanent de la société par catégorie socio-professionnelle se présente comme suit :

Catégorie	Effectif 96	Effectif 97	Effectif 98
Cadres	6	6	7
Agents de Maîtrise	5	5	8
Employés de bureau	20	22	23
Ouvriers spécialisés	119	128	131
Manœuvres	11	11	11
Total	161	172	180

En raison de la nature de l'activité, on remarque la prépondérance de l'effectif ouvrier qui représente plus de 73% de la population totale.

En ce qui concerne la pyramide des âges de l'effectif permanent, la plus forte concentration se situe au niveau de la tranche d'âge de 35 à 45 ans et représente 36% de l'effectif total. Il est à noter qu'en dehors de la première catégorie d'âge qui ne représente que 4% du total, les autres tranches connaissent une distribution relativement uniforme des effectifs. L'âge moyen de l'effectif permanent est de 44 ans.

Tranche d'âge	Effectif	%
25 à 29 ans	8	4%
30 à 34 ans	21	12%
35 à 39 ans	33	18%
40 à 44 ans	32	18%
45 à 49 ans	31	17%
50 à 54 ans	26	15%
55 à 59 ans	29	16%
Total	180	100%

La concentration des effectifs au niveau des tranches d'âge supérieures à 35 ans découle principalement du faible taux de rotation du personnel. En effet, comme le démontre le tableau d'ancienneté suivant, l'ancienneté de près de la moitié de l'effectif permanent dépasse 15 ans et plus de 30% de l'effectif ont une ancienneté supérieure à 20 ans.

L'explication économique de ces niveaux élevés d'ancienneté réside dans l'importance que joue la société dans la région d'Oulmès. Au fait, la société est le seul vecteur de développement et l'unique source d'emploi industriel dans toute la région.

Ancienneté	Effectif	%
Moins de 5 ans	42	23%
6 à 10 ans	35	19%
11 à 15 ans	14	8%
16 à 20 ans	32	18%
21 à 25 ans	28	16%
26 et plus	29	16%
Total	180	100%

↳ Formation

Un plan de formation est établi selon les besoins identifiés. Il est établi par la Direction Générale et le comité de pilotage. La formation est offerte à toute personne ayant une incidence sur la qualité aussi bien des produits que des processus d'administration et de gestion et concerne ainsi tous les niveaux opérationnels de la société : approvisionnement, fabrication, manutention, maintenance, facturation, stockage et livraison, etc.

Tous les techniciens chargés du contrôle des lignes de production et du contrôle final en Laboratoire sont formés suivant la procédure internationale PGF (Procédures de Gestion de la Formation). L'ensemble de l'encadrement s'est rendu chez les fournisseurs des nouvelles installations en Europe pour suivre des formations adaptées et centrées sur l'utilisation des moyens de production.

La qualification des opérateurs est réalisée par l'encadrement et un plan de formation en interne est réalisé annuellement. A cet égard, la société a mis en place un nouveau plan de contrat spécial de

formation globale en tenant compte des recommandations de l'OFPPT. Ce plan de formation couvre les domaines suivants :

- Marketing
- Management
- Organisation d'entreprise
- Veille technologique
- Génie civil
- Qualité
- Technique
- Bureautique
- Langues
- Maintenance

937 programmes de formation ont été prévus pour l'exercice 1999, soit 3,3 programmes par personne en moyenne. Il est à noter que la société s'est engagée dans un programme d'alphabétisation important en faveur de 105 personnes afin d'améliorer le niveau des ouvriers qui constituent le gros des effectifs. Le reste du personnel suit d'une manière régulière une formation aussi bien au Maroc qu'à l'étranger afin de bien maîtriser les nouvelles technologies de l'industrie.

En 1998, le budget total de formation s'est chiffré à 3 millions de dirhams, soit 1,4% du chiffre d'affaires et 9,3% de la masse salariale de l'année.

↳ **Politique sociale**

La société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » joue parfaitement son rôle d'entreprise citoyenne. Cette philosophie se traduit par des actions se répercutant aussi bien au sein qu'à l'extérieur de la société.

Au niveau interne, la société contribue entre autres à la construction de logements sociaux en faveur de ses employés et à d'autres actions sociales en faveur de leur familles.

• **MOYENS TECHNIQUES**

↳ **Outils de gestion**

La société Les Eaux Minérales d'Oulmès a développé ses propres applications informatiques lui assurant une gestion intégrée et un accès systématique à une base de données intégrale regroupant toutes les fonctions de l'entreprise. Une application a été développée sous le système de gestion de bases de données relationnelles ORACLE sous le système d'exploitation Unix permet à la société une gestion rigoureuse et efficace des aspects suivants :

- Comptabilité générale ;
- Comptabilité analytique ;
- Gestion des amortissements ;
- Gestion de la paie ;
- Gestion des stocks ;
- Gestion commerciale.

En outre, ce système d'information très développé permet à la société de faire un suivi rigoureux du règlement des clients. En effet, à l'arrivée d'échéance des règlements, des états sont imprimés et communiqués aux animateurs de vente afin de procéder au recouvrement. Les déposataires règlent ainsi leurs factures au moyen de chèques ou d'effets généralement escomptés.

Concernant l'impact technique et financier pour la société du passage à l'an 2000, il est à préciser que la société n'encourt aucun risque interne sachant que son système d'information est certifié à cette fin. Pour ce qui est des systèmes informatiques gérés par les tiers, la société est totalement protégée par rapport aux fournisseurs et aux institutions bancaires qui ont déjà adopté les mesures nécessaires pour se prémunir contre ce risque. Finalement, les déposataires sont généralement sous-informatisés et ne présentent pas de risque à cet égard.

↳ Assurance Qualité

La société a mis en place un service Assurance Qualité dirigé par un Directeur Qualité. Sa mission consiste à définir, mettre en place et maintenir la gestion du système qualité au niveau requis par la direction et par les exigences de la norme ISO 9002, certification en cours et dont l'attribution est prévue en Juin 1999.

• PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS REALISES

Année	Nature de l'investissement	Montant (En MDh)	Source de Financement
1996	Ligne soutireuse OULMES	20	Autofinancement
1997	Ligne d'embouteillage et PET	56	Crédit moyen terme
1998	Ligne d'embouteillage et PET	45	Crédit moyen terme

SECTION III

PRESENTATION DU SECTEUR



CARACTERISTIQUES

Le secteur de la production de boissons non alcoolisées correspond à la quatrième sous-branche du secteur des boissons et tabacs, selon la nomenclature marocaine d'activités économiques. La pondération allouée à cette sous-branche pour le calcul de l'indice de la production industrielle du secteur des boissons et tabacs est de 20,45%. Entre 1992 et 1997, l'indice de la production a progressé de 8%, soit un taux de croissance annuel moyen de 1,6%. La fabrication des boissons non alcoolisées participe pour 21% à la production de la branche.

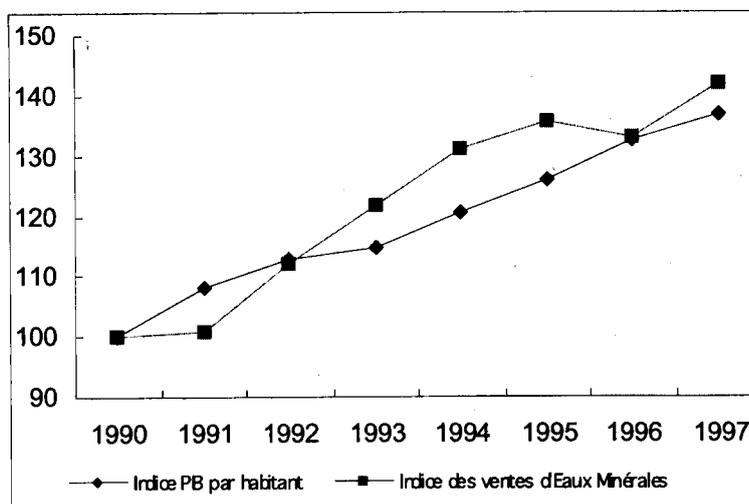
Indice de production	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Fabrication de boissons non alcoolisées	100	103	112	113.4	115	108

Source : Direction de la statistique. Base 100 : 1992.

L'évolution de la demande de boissons non alcoolisées est difficile à établir avec une précision certaine. Elle est toutefois théoriquement liée à l'évolution de la population de même qu'au pouvoir d'achat des consommateurs. Une analyse de corrélation sur la période allant de 1992 à 1997 révèle une assez bonne corrélation entre la production des boissons non alcoolisées et le Produit Intérieur Brut par habitant. Ce taux de corrélation se situe autour de 76%.

Toutefois, en comparant les évolutions des ventes d'Eaux Minérales et du produit intérieur brut par habitant, on note une plus forte corrélation de l'ordre de 94%.

Ventes d'Eaux Minérales et PIB par habitant



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

Deux entreprises seulement sont actuellement actives au niveau de ce créneau au Maroc. Pour l'année 1997, la production totale a atteint une valeur de 288,8 MDH. Au niveau local, les ventes réalisées se sont élevées à plus de 312 MDH, alors que les ventes à l'export sont insignifiantes et se sont limitées à 5,7 MDH. Par ailleurs, l'industrie a dégagé une valeur ajoutée de 121 MDH, soit un taux de l'ordre de 42%.

L'industrie des Eaux Minérales comporte deux grandes catégories de produits :

- L'Eau Minérale non gazeuse ;

- L'Eau Minérale gazeuse.

L'Eau Minérale non gazeuse (plate)

Le marché de l'Eau Minérale non gazeuse au Maroc se caractérise par sa structure oligopolistique puisque seules deux sociétés, Les Eaux Minérales d'Oulmès et Sotherma, contrôlent plus de 99% des ventes en produisant respectivement les marques SIDI ALI et SIDI HARAZEM. Selon les rapports annuels des deux sociétés, en 1996 et 1997, les parts de marchés de SIDI ALI étaient respectivement de 61% et 62%. En 1998, la part de marché de SIDI ALI est passée à 58%, n'ayant baissé que de 4% malgré le fait que la production de cette dernière a été interrompue pendant les quatre premiers mois de l'année pour permettre l'installation d'une nouvelle ligne d'embouteillage en PET. Quant aux marques importées, elles n'ont représenté que 0,5% du total des ventes.

L'Eau Minérale gazeuse

Au niveau de l'Eau Minérale naturellement gazeuse, la production marocaine est limitée au produit OULMES LALLA HAYA qui détient 100% du marché.

Cependant, même si l'Eau de Table « BONAQUA » lancée par la compagnie Coca-Cola n'est ni minérale, ni naturellement gazeuse, elle pourrait être considérée comme un produit ayant un positionnement marketing proche de OULMES LALLA HAYA.

Selon les rapports annuels des sociétés concernées, en 1996, OULMES LALLA HAYA détenait 75% du marché des eaux gazeuses (minérales et non-minérales, naturellement gazeuses et artificiellement gazéifiées). Cette part de marché a baissé à 60% en 1997 suite à l'arrivée agressive de BONAQUA sur le marché. En 1998, l'effet commercial de BONAQUA s'est dissipé puisque ses ventes ont chuté de plus de 18% alors que l'eau minérale naturellement gazeuse OULMES LALLA HAYA enregistrait une croissance de 42%. OULMES LALLA HAYA est le produit leader de ce marché avec une part de marché de 72%.

Structure industrielle

Le secteur des Eaux Minérales se caractérise par de réelles barrières à l'entrée qui empêchent la multiplication des Eaux Minérales sur le marché. D'une part, l'investissement nécessaire pour le lancement d'une unité industrielle de captage, de traitement et d'embouteillage est relativement lourd. D'autre part, l'identification et l'exploitation de gisements de sources demeure complexe. De plus, l'eau doit subir des contrôles physiques, chimiques et bactériologiques d'une façon régulière pendant plusieurs années avant de pouvoir être exploitée.

Par ailleurs, certains exportateurs étrangers, notamment français ont expérimenté le marché marocain. Cependant, en plus des handicaps liés à la distribution eu au coût de transport, les niveaux élevés des droits de douane constituent une barrière supplémentaire au développement de ces importations. En outre, la cherté des produits européens relativement au pouvoir d'achat national présente un sérieux obstacle à la pénétration du marché marocain.

Pour ce qui est de l'approvisionnement en intrants, les producteurs marocains ont accès au marché local principalement pour les étiquettes et le film thermo-rétractable, et au marché international pour le PET et les autres produits sophistiqués. Le pouvoir de négociation des conditions d'achat

des produits importés est limité puisqu'il s'agit principalement de matières consommables pour l'emballage dont les prix sont déterminés sur le marché international.

CADRE REGLEMENTAIRE ET FISCAL

Le secteur de l'exploitation des sources d'eau au Maroc est très réglementé. L'exploitation et la vente des eaux minérales naturelles et des eaux dites « de source » ou « de table » est conditionnée par les autorisations des entités gouvernementales suivantes :

- Le Ministère des Travaux Publics ;
- Le Ministère de l'Energie et des Mines ;
- Le Ministère de la Santé Publique ;
- Le Ministère de l'Intérieur ;
- Le Ministère de l'Agriculture.

L'exploitation des sources est subordonnée à une concession de l'Etat. Cette concession confère au concessionnaire sous réserve des droits des tiers, le droit d'occuper temporairement les installations et terrains domaniaux nécessaires à son exploitation conformément à la législation en vigueur.

La compagnie, avec l'aide des Ministères concernés doit prendre toutes les mesures adéquates en vue de préserver les qualités intrinsèques des eaux captées, notamment en ce qui concerne l'établissement de périmètre de protection des griffons et au moment de la mise en bouteilles, afin d'éviter toute altération des eaux de quelque nature qu'elle soit.

Le concessionnaire est assujéti aux taxes suivantes :

1. une redevance au titre de l'exploitation des eaux dont le montant est fixé à 3% du chiffre d'affaires hors taxes ;
2. une Taxe Communale de 10 centimes par bouteille de contenance inférieure à 1 litre et de 20 centimes par bouteille de contenance supérieure à 1 litre ;
3. une Taxe Intérieure de Consommation (TIC) de 8 centimes par litre vendu, payée aux douanes.

Les prix de vente des produits finis sont également réglementés même s'ils obéissent au principe de la liberté des prix. En effet, les sociétés concessionnaires sont tenues de déposer auprès de la Direction des prix du Ministère des affaires économiques, un dossier contenant tous les justificatifs nécessaires pour la répercussion des hausses des charges de fabrication sur les prix de vente et ce, au moins un mois avant l'entrée en vigueur des nouveaux prix de vente pour l'Eau Minérale gazeuse et 15 jours pour l'Eau Minérale non Gazeuse.

Les marges des intermédiaires prélevées pour la commercialisation de l'eau sont fixées par décision ministérielle (Ministère des affaires économiques) et établies comme suit :

- 10% sur le prix d'achat pour le grossiste-dépositaire ;
- 10% sur le prix d'achat pour le détaillant grand format ;
- 15% sur le prix d'achat pour le détaillant petit formats.

Pour ce qui est des importations des eaux étrangères, les droits de douane et taxes applicables aux Eaux Minérales se présentent comme suit :

- Droits de douane de base : 35% ;
- Prélèvement fiscal à l'importation : 15% ;
- Taxe sur la Valeur Ajoutée : 20%.

Quant à la réglementation douanière applicable aux matières consommables pour l'emballage, elle est récapitulée dans le tableau ci-dessous :

Produits	PFI	Droits de douane	TVA
PET	15%	2,5%	20%
Préformes et bouchons	15%	10%	20%

Dans le cadre du démantèlement tarifaire prévu par l'accord de libre échange entre le Maroc et l'Union Européenne, les droits de douane de base feront l'objet d'une réduction graduelle au rythme de 10% par an par rapport aux taux actuellement en vigueur, de façon à abolir la totalité des droits de douane dans un horizon de 10 ans à partir de l'an 2002.

UN POTENTIEL DE DEVELOPPEMENT

Le marché national

La consommation d'Eau Minérale reste très faible au Maroc puisqu'elle est limitée à 4,5 litres par habitant. Ceci est d'autant plus vrai lorsqu'on la compare à celle des pays à degré de développement comparable. En Tunisie par exemple, la consommation d'Eau Minérale est de 16,6 litres par habitant. En tenant compte de l'importance de l'affluence touristique étrangère, la consommation intérieure s'élève aux environs de 11,5 litres par tête. *(Source : Ministère du Commerce et de l'Industrie; la Compagnie Thermale de Tunisie).*

La faiblesse du pouvoir d'achat ne favorise pas une importante augmentation des ventes. Cependant, l'évolution de l'environnement réglementaire et législatif vers un cadre plus incitatif viendrait augmenter le taux de croissance des ventes à des niveaux plus importants.

Actuellement, la fiscalité du secteur est contraignante. En effet, les Redevances et Taxes Communales font double emploi et la TVA est de 20%. A titre comparatif, la TVA en France sur les Eaux Minérales n'est que de 5,5%, alors qu'au Maroc, elle est de 7% seulement pour le café. *(Source : Rapport annuel de Danone ; Direction des impôts).*

Le marché international

Outre l'accumulation de taxes excessives, les producteurs d'Eaux Minérales au Maroc étaient écartés du marché de l'export à cause des anciens conditionnements en PVC qui ont été désavantagés par la réglementation écologique internationale et de l'emballage en verre pour des raisons de coûts. Grâce aux nouvelles bouteilles en PET, les opportunités d'exportation des Eaux Minérales marocaines se sont considérablement améliorées.

Plusieurs marchés internationaux dont l'Europe, le Moyen Orient et l'Afrique, de par leur proximité, présentent un potentiel considérable pour les produits marocains et en particulier pour l'Eau Minérale OULMES LALLA HAYA. En effet, grâce à sa qualité exceptionnelle, cette Eau bénéficie d'un excellent positionnement et présente ainsi d'importantes opportunités à l'export vers plusieurs marchés à pouvoir d'achat élevé.

SECTION IV

ACTIVITE ET POSITIONNEMENT



ACTIVITE DE LA SOCIETE LES EAUX MINERALES D'OULMES

• PRODUITS OFFERTS

Le massif ZAIAN, situé à l'Ouest du Moyen Atlas, est un massif essentiellement éruptif, volcanisme très ancien, datant de la fin de l'Ere Primaire, et volcanisme plus récent, à la fin du Tertiaire. Cette double manifestation éruptive a fait de ce Massif, le château d'eau hydrothermal du Maroc, aux sources minérales nombreuses et réputées, dont certaines étaient connues des romains.

A partir de ce site exceptionnel, la société capte, conditionne, embouteille et distribue deux produits :

- L'Eau Minérale Naturelle non gazeuse SIDI ALI (Source Sidi Ali Chérif) ;
- L'Eau Minérale Naturellement gazeuse OULMES (Source Lalla Haya).

Par ailleurs, la société produit et commercialise, de manière secondaire, le surplus dégagé de CO₂ naturel.

SIDI ALI

L'Eau de la source « SIDI ALI CHERIF » est une eau juvénile, hypogène, qui se forme sous l'écorce terrestre. C'est une eau exceptionnellement pure, à l'abri de toute pollution de surface. Elle est particulièrement riche en oligoéléments de toutes sortes, qu'elle extrait des différents minéraux rencontrés lors de son cheminement vers la surface.

Depuis 1967, de nombreux prélèvements et relevés ont été effectués à intervalles réguliers à l'émergence de la source jusqu'en juin 1977, date d'obtention des autorisations d'embouteillage et de commercialisation du Ministère de la Santé Publique.

a. Examen physique :

L'examen physique révèle que la température de l'eau à l'émergence est de 19°C quelle que soit la saison. Après décantation naturelle, l'eau atteint son équilibre à un pH neutre. L'eau SIDI ALI est parfaitement claire, incolore et inodore.

b. Analyse chimique :

Cations	mg/l	Anions	mg/l
Ca ⁺⁺	12,02	HCO ₃ ⁻	103,7
Mg ⁺⁺	8,7	Cl ⁻	14,2
Na ⁺	25,2	NO ₃ ⁻	0,1
K ⁺	2,8	SO ₄ ⁻	41,7

Outre la composition minérale présentée ci-dessus, l'analyse chimique de l'Institut National de l'Hygiène (INH) du 15/04/98 sous la référence 80/98 montre la présence de plusieurs oligoéléments. De plus l'eau SIDI ALI ne contient aucun métal toxique.

c. Analyse bactériologique :

L'analyse bactériologique de l'Eau SIDI ALI a révélé qu'elle est parfaitement stérile à l'émergence de la source.

Avant son embouteillage, l'Eau SIDI ALI subit les traitements suivants:

- Oxydation du fer et du manganèse par air stérile insufflé ;
- Décantation ;
- Filtration.

Parfaitement équilibrée en sodium, calcium et magnésium, l'eau minérale de SIDI ALI est une eau naturellement légère, qui respecte l'équilibre minéral de chaque organisme. Elle peut être bue tous les jours par tout le monde et est particulièrement recommandée pour les bébés.

L'Eau non gazeuse SIDI ALI est conditionnée en :

- Pack de 12 bouteilles de 50 Cl en PET ;
- Pack de 6 bouteilles de 150 Cl en PET ;
- Carton de 24 bouteilles de 50 Cl en PET ;
- Carton de 12 bouteilles de 150 Cl en PET.

OULMES LALLA HAYA

L'Eau de la source « LALLA HAYA » est une eau juvénile, hypogène, qui se forme sous l'écorce terrestre par réaction entre les roches en fusion du magma. Elle remonte, ensuite, poussée par des bulles de gaz carbonique, dans les failles entre les schistes et les granites, sur les rives de l'Oued Agennour, à 552 mètres d'altitude, au pied du plateau de Tarmilate et du Massif de Zguit. Cette eau, élaborée par les laves en fusion, est une eau exceptionnellement pure, à l'abri de toute pollution de surface. Elle est particulièrement riche en gaz carbonique et en oligoéléments de toutes sortes, qu'elle extrait des différents minéraux rencontrés lors de son cheminement vers les failles d'où elle jaillit. Depuis 1923, de nombreux prélèvements et relevés ont été effectués régulièrement à l'émergence. Ses vertus thérapeutiques en ont fait une source thermale depuis sa découverte. Dans le but d'évaluer les constantes de l'eau, il a été procédé à des examens physiques et des analyses chimiques et bactériologiques par des entités spécialisées indépendantes.

a. Examen physique :

L'examen physique révèle que la température de l'eau à l'émergence est de 43°C quelle que soit la saison. Cette eau est décantée après insufflation d'air stérile activant l'oxydation du fer colloïdale qu'elle contient. L'eau OULMES est une eau limpide, inodore et à saveur légèrement piquante à cause du gaz carbonique naturel qu'elle contient.

Analyse chimique :

Cations	mg/l	Anions	mg/l
Ca ⁺⁺	172,34	HCO ₃ ⁻	915
Mg ⁺⁺	63,23	Cl ⁻	280,45
Na ⁺	230	NO ₃ ⁻	15,46
K ⁺	26	SO ₄ ⁻	31,4

Outre la composition minérale présentée ci-dessus, l'analyse chimique de l'Institut National de l'Hygiène (INH) du 15/04/98 sous la référence 85/98 montre la présence de plusieurs oligoéléments.

c. Analyse bactériologique :

L'analyse bactériologique de l'Eau OULMES LALLA HAYA a révélé qu'elle est parfaitement stérile à l'émergence de la source.

• **PROCESSUS DE PRODUCTION**

Avant son embouteillage, l'Eau OULMES LALLA HAYA subit les traitements suivants:

- Séparation de l'eau et du gaz carbonique naturel à la source ;
- Oxydation du fer par air stérile insufflé ;
- Décantation ;
- Filtration ;
- Regazéification par le gaz carbonique naturel.

De plus, l'Eau OULMES LALLA HAYA est reconnue pour ces propriétés thérapeutiques. En effet, grâce à ses qualités médicamenteuses, cette Eau est recommandée pour traiter les affections intestinales et hépatiques, l'anémie et l'arthritisme.

L'Eau gazeuse OULMES est conditionnée en :

- Pack de 12 bouteilles de 50cl en PET ;
- Pack de 6 bouteilles de 100cl en PET ;
- Caisse plastique de 30 bouteilles de 20cl en verre consigné ;
- Caisse plastique de 30 bouteilles de 25cl en verre consigné (en voie de disparition) ;
- Caisse plastique de 12 bouteilles de 90cl en verre consigné (en voie de disparition) ;
- Caisse plastique de 12 bouteilles de 100cl en verre consigné.

• **MOYENS DE PRODUCTION**

La société dispose d'une concession d'exploitation d'un rayon de 30 Kms autour du point géodésique d'Oulmès. Du fait du souci de protection des sources de toute cause de contamination due notamment à l'usage des fertilisants sur les terrains agricoles avoisinants, la société a érigé un important périmètre de protection par l'acquisition de terrains autour du site.

Ayant expiré en 1983, la concession d'exploitation a été renouvelée pour une durée de 25 ans. Sur ce territoire d'Oulmès jaillissent de nombreuses sources dont deux seulement sont exploitées actuellement à cause de la faiblesse de la demande:

- Source Sidi Ali Chérif (SIDI ALI)
- Source Lalla Haya (OULMES)

En raison de leur proximité, les deux eaux sont conditionnées dans une seule et même usine à Tarmilate-Oulmès. Cette usine comporte :

- 6 bassins de décantation pour SIDI ALI ;
- 3 bassins de décantation pour OULMES.

Durant le premier trimestre de l'année 1998, la société a procédé à l'extension de l'usine et à la mise en place de trois unités de production de bouteilles PET pour SIDI ALI et OULMES et de deux lignes d'embouteillage et de conditionnement pour ces bouteilles. Il est à mentionner que cet important programme d'investissement qui a coûté près de 81 MDh permettra à la société d'améliorer son taux de valeur ajoutée et de mieux répondre à la demande du marché par l'augmentation de sa capacité de production.

Les bouteilles PET sont fabriquées à l'usine de Tarmilate à partir de Polyéthylène granulé ou de préformes importées. Cette usine comprend :

- Une unité de fabrication de bouteilles 150cl en PET à partir de préformes élaborées en continu à partir de matières premières vierges (PET + colorant) ;
- Deux souffleuses de fabrication de bouteilles PET à partir de préformes colorées importées. Suivant le format et les produits choisis, les moules sont interchangeables.

Ces unités industrielles ne peuvent fonctionner que grâce à des ateliers annexes tels que des compresseurs d'air à haute et basse pression, des groupes réfrigérants et des distributeurs de matières premières (PET et colorant ou Préformes).

Pour le remplissage des bouteilles et leur conditionnement, l'usine comporte trois lignes :

1. Une ligne pour le conditionnement de l'eau minérale naturellement gazeuse OULMES LALLA HAYA en bouteilles en verre tous formats (jusqu'à 1 litre) qui permet le décaissage, le lavage, le contrôle et le tri des bouteilles, le remplissage, la fermeture, l'étiquetage, le datage et l'encaissage des bouteilles. La cadence varie de 12.000 bouteilles/heure à 23.000 bouteilles/heure selon les formats ;
2. Une ligne pour le conditionnement de l'eau minérale plate SIDI ALI en bouteilles PET (1,5 litre) qui permet le rinçage, le remplissage, la fermeture, l'étiquetage, le datage, le contrôle (du bouchage, de l'étiquetage et du niveau de remplissage) et le fardelage, à une cadence de 18.000 bouteilles par heure ;
3. Une ligne pour le conditionnement de l'eau minérale plate SIDI ALI en bouteilles PET (0,5 litre) et de l'eau minérale naturellement gazeuse OULMES LALLA HAYA, en bouteilles PET (0,5 et 1 litre). Cette ligne de même conception que la précédente comporte en plus un saturateur en gaz carbonique. Sa cadence est de 20.000 bouteilles (0,5l) par heure en eau plate et de 14.000 bouteilles (1l) à 17.000 bouteilles (0,5l) par heure en eau gazeuse.

La société dispose également d'un laboratoire sophistiqué de contrôle de la qualité. Des contrôles sont effectués tout au long de la chaîne de production (pompage, décantation, filtration, embouteillage et emballage).

Pour le stockage des produits finis, la société dispose de deux entrepôts, un à l'usine de Tarmilate et l'autre au siège de la société à Bouskoura – Casablanca. Les capacités de stockage s'élèvent globalement à 5 jours de vente, ce qui reflète le maintien d'un stock minimal de produits finis, transférant ainsi l'essentiel de la marchandise chez les dépositaires.

• VENTILATION DE LA PRODUCTION ET DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Produit	1996	1997	1998
OULMES (HL)	74 316	75 689	107 401
OULMES (DH)	29 443 404	29 894 198	42 649 209
SIDI ALI (HL)	648 417	746 528	762 520
SIDI ALI (DH)	142 581 676	164 552 072	170 231 791
CO ₂ naturel (T)	690	764	551
CO ₂ naturel (DH)	705 512	798 380	576 004

• APPROVISIONNEMENT

Le PET, les préformes pour les bouteilles de SIDI ALI (50 Cl) et OULMES LALLA HAYA (100 Cl et 50 Cl) ainsi que les bouchons métalliques et en plastique sont importés. Le PET est acheté auprès des grands producteurs mondiaux (Eastman Kodak, Shell, Dow Chemical). L'approvisionnement en bouteilles en verre (SEVAM), en film thermo-rétractable et en étiquettes se fait localement. Ces intrants constituent plus des deux tiers des achats consommés. Globalement, près de 75% de ces intrants sont importés et le reste est acheté localement.

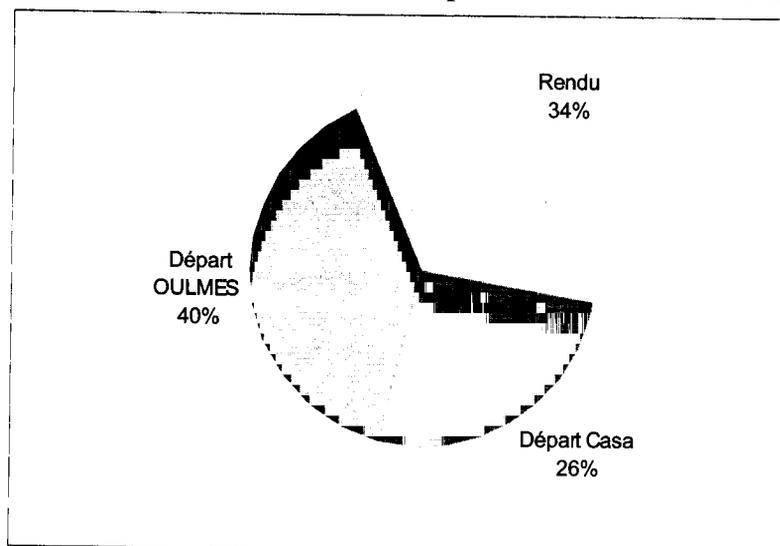
Les quantités annuelles estimées de chaque intrant sont précisées aux fournisseurs au début de chaque exercice. Ensuite, un planning semestriel est élaboré afin de limiter les quantités stockées au niveau optimal. De plus, la société assure son approvisionnement par l'adoption d'une politique fournisseurs adéquate.

• RESEAU DE DISTRIBUTION

Pour la commercialisation de ses produits, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès procède à la distribution en directe et à la distribution à travers un réseau de grossistes-dépositaires. La politique de distribution s'articule autour de trois axes :

1. Départ Oulmes: livraison au départ ou récupération sur le site de Tarmilate ;
2. Départ Casa : livraison au départ ou récupération du dépôt de Bouskoura (dépositaires et détaillants) ;
3. Rendu : livraison directe aux dépositaires régionaux.

Ventilation du chiffre d'affaires par mode de distribution



Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès.

La société dispose d'une flotte de semi-remorques basée à l'usine de Tarmilate assurant une partie des transferts des produits finis entre l'usine et les dépôts des clients répartis sur le territoire national.

La société dispose également d'une flotte de camions de livraison basée au dépôt de Bouskoura, assurant la distribution des produits vers les détaillants du centre de Casablanca.

Le reste du transport de marchandises est assuré par les clients eux-mêmes, avec leurs propres véhicules à partir de leur dépôts ainsi que par des sociétés de transport agréées par l'Office National des Transports (ONT). Les dépositaires-grossistes assurent la livraison des produits chez les demi-grossistes et les détaillants.

La société traite avec plus d'une centaine de dépositaires répartis sur l'ensemble du territoire. Ce nombre est resté inchangé durant les trois dernières années. Quant aux animateurs de vente, ils sont au nombre de 6, chacun étant responsable de la couverture d'une zone géographique.

Il n'existe aucun contrat d'exclusivité liant la société à ses dépositaires. De ce fait, la société fait jouer la concurrence pour augmenter son volume de vente. De plus, le règlement des commandes s'effectue au comptant ou par des effets généralement escomptés. Ceci montre que le statut de dépositaire est très prisé parmi les distributeurs.

Répartition régionale

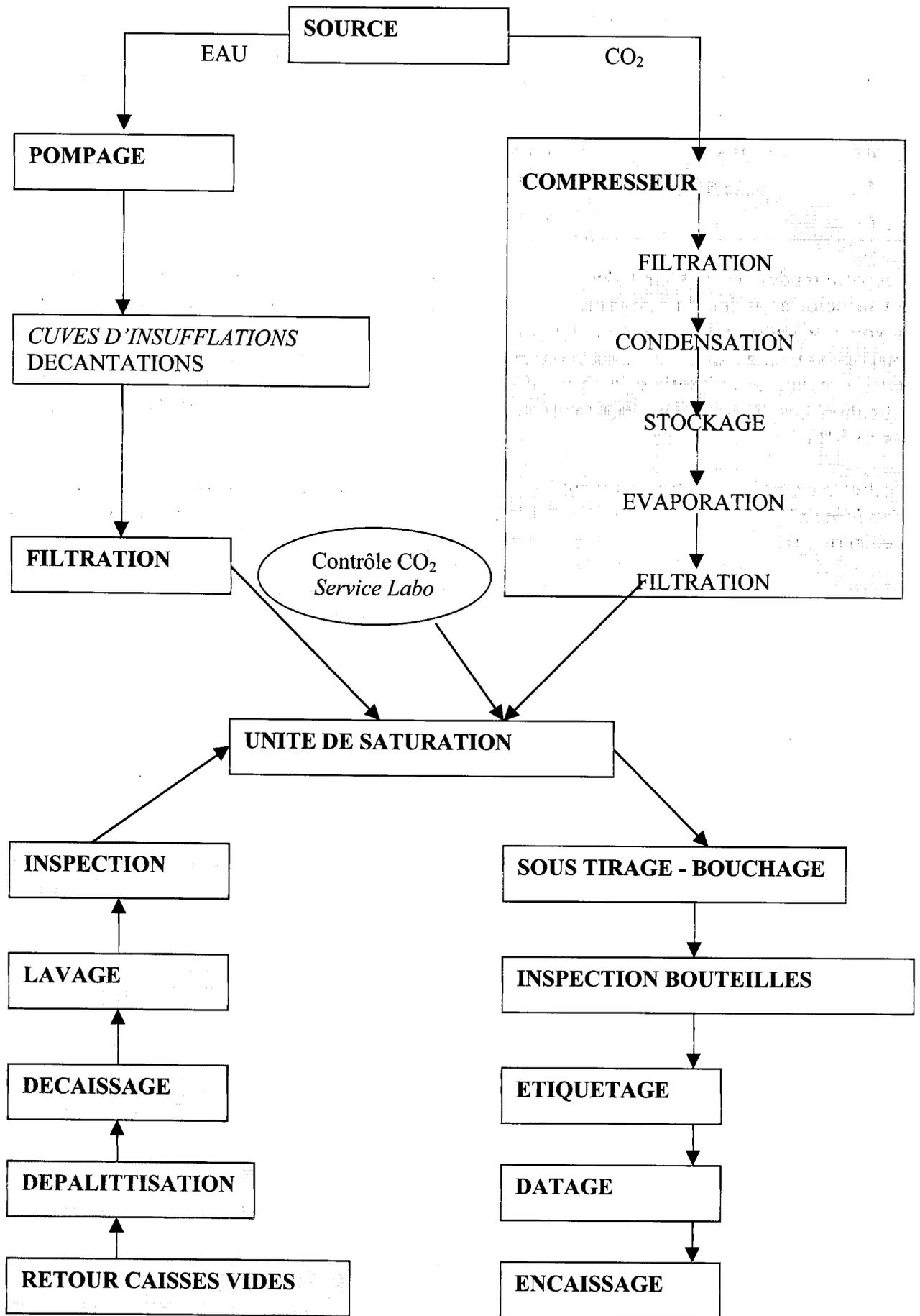
La Direction des Prix a subdivisé le pays en cinq régions concentriques par rapport à l'usine d'Oulmès. Le tableau suivant présente la ventilation du chiffre d'affaires en 1998 par zone géographique de distribution.

Zones	Part dans CA	Principale ville
1	21,1%	Rabat
2	44,7%	Casablanca
3	17,4%	Marrakech
4	10,3%	Agadir
5	5,5%	Lâayoune
6	1%	Export

La répartition des ventes au sein des différentes régions montre la concentration de près de 65% sur sept principales villes du royaume, à savoir, Tanger, Fès, Rabat, Casa, Marrakech, Agadir et Laâyoune. Chaque ville peut compter plusieurs dépositaires mais la distribution se fait d'une manière complémentaire. Il est à mentionner que seuls trois dépositaires concentrent plus de 4% des ventes chacun, ce qui reflète la faible dépendance de la société par rapport à un dépositaire particulier. Les 10 premiers dépositaires qui desservent les principales villes du pays accumulent près de 50% des ventes totales.

La répartition en pourcentage des ventes de l'année 1998 par produit fait ressortir l'importance de l'Eau Minérale SIDI ALI qui constitue près de 80% des ventes. Cette contribution a toujours été supérieure à ce niveau sur les quatre dernières années.

SCHEMA DE PRODUCTION



Note : Les zones grisées concernent exclusivement le traitement de l'eau naturellement gazéifiée OULMES.

POSITIONNEMENT DE LA SOCIETE

Leader sur les eaux plates et gazeuses

- **L'eau plate**

L'Eau Minérale SIDI ALI détient la position de leader sur le marché des eaux minérales au Maroc avec une part de marché de 61,4% et 62,6% respectivement en 1996 et 1997. En 1998, cette part de marché n'a baissé que de 5% pour se situer à 57,5% et ce, malgré le caractère particulier de l'année. En effet, l'usine n'a fonctionné que pendant 8 mois pour permettre l'installation des nouvelles lignes d'embouteillage. (Source : les sociétés concernées)

La politique marketing agressive mise en place par la société, qui consiste notamment en un programme de communication ciblé et soutenu, lui a permis de développer sa notoriété. A ce sujet, l'étude marketing récente menée sur un échantillon représentatif de la population par le cabinet de conseil en communication Créargie Maroc a montré que :

92% des consommateurs achètent SIDI ALI parce qu'elle est naturelle et pure ;

90% des consommateurs achètent SIDI ALI parce qu'elle convient aux nourrissons et enfants ;

78% des consommateurs achètent SIDI ALI parce qu'elle est conseillée par les médecins.

- **L'eau gazeuse**

OULMES LALLA HAYA est la seule Eau Minérale naturellement gazeuse produite au Maroc. Sur le marché de l'eau gazeuse (minérale et non minérale) elle détient une part de marché de 72% au titre de l'année 1998. (Source : les sociétés concernées)

La consommation de OULMES LALLA HAYA est concentrée autour des repas. Elle est surtout appréciée pendant et après les repas, principalement pour ses qualités digestives. Les commentaires suivants, résultants de la même étude de marché mentionnée ci-dessus, permettent une appréciation de la perception de OULMES LALLA HAYA par les consommateurs :

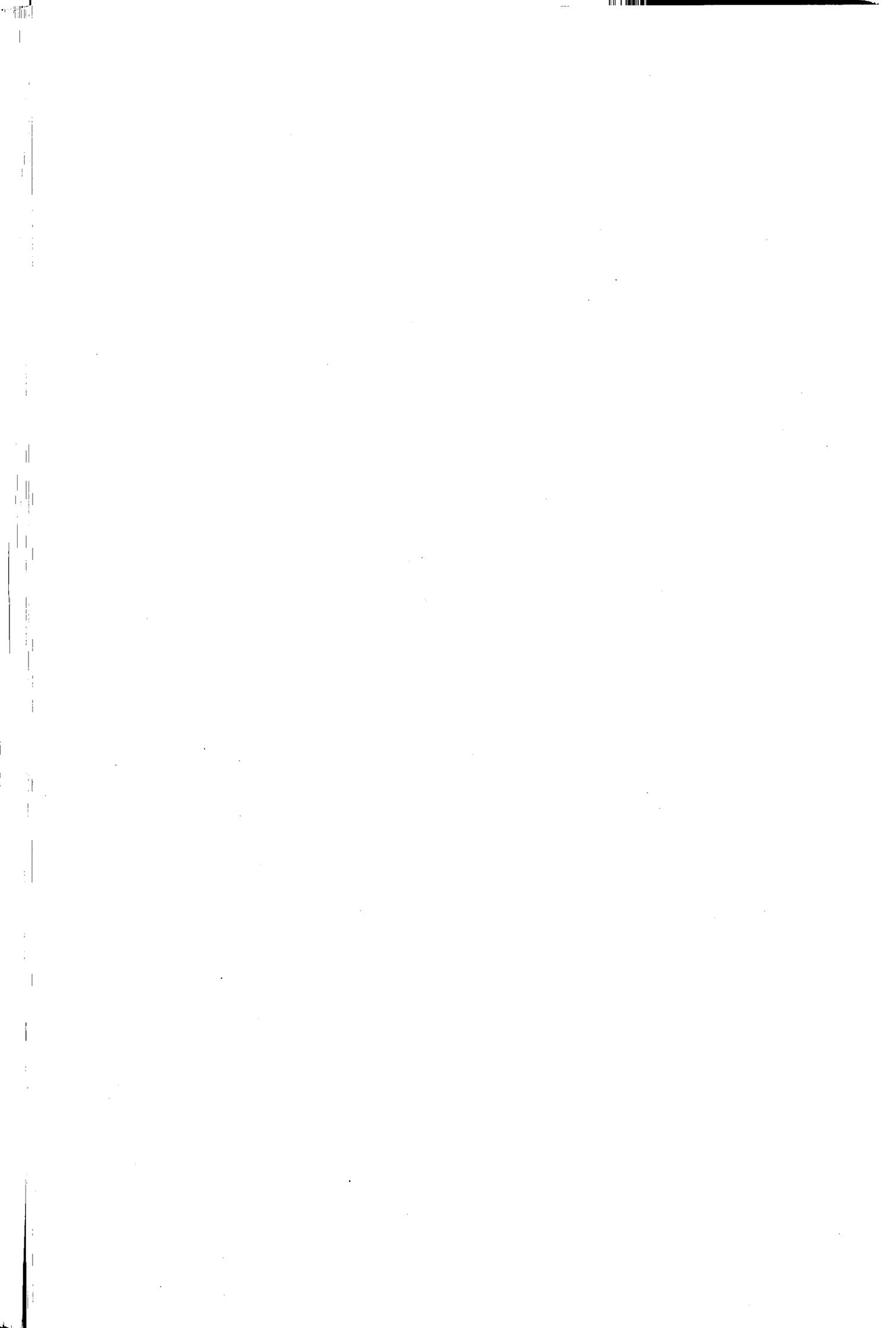
78% des consommateurs achètent OULMES LALLA HAYA pour ses vertus thérapeutiques ;

34% des consommateurs achètent OULMES LALLA HAYA parce qu'elle est naturelle et bonne pour la santé ;

- **Politique de communication**

Consciente de la forte élasticité de la demande du produit « Eau », la société Les Eaux Minérales d'Oulmès gère et renforce l'image et le positionnement de ses produits à travers un programme de communication soutenu et régulier. En 1998, le budget de communication s'est élevé à 10 MDh (4,7% du chiffre d'affaires) réparti entre les différents médias comme suit :

Médias	Pourcentage du budget
Radios et télévisions	50%
Insertions et affiches	30%
Sponsoring évènementiel	20%



SECTION V

SITUATION FINANCIÈRE DE LA SOCIÉTÉ

SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIETE

Les états financiers de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès n'ont pas fait l'objet d'un audit externe. Toutefois, la société s'est engagée à procéder à l'audit de ses comptes au titre de l'exercice 1999.

Les données financières et ratios d'analyses sont basés sur les comptes au 31 décembre 1998.

1. Activité

(en Dh)	1996	1997	1998
Chiffre d'affaires	173.738.723	196.492.875	214.920.093
Résultat net	7.305.590	8.448.721	4.160.213
Capacité d'autofinancement	19.491.743	25.217.703	26.163.954
Résultat net / Chiffre d'affaires	4,20%	4,30%	1,94%
Rentabilité financière	13,1%	12,9%	5,8%
Rentabilité économique	4,8%	3,9%	1,6%

Entre 1996 et 1998, le chiffre d'affaires a connu une croissance annuelle moyenne de 9,8%. En 1997, cette croissance était principalement due à l'augmentation des ventes de SIDI ALI de près de 15% après l'extension de l'atelier d'extrusion des bouteilles en PVC intervenue en 1996. Pour 1998, la croissance du chiffre d'affaires a été menée par la percée de OULMES LALLA HAYA dont les ventes ont augmenté de près de 43%, grâce notamment à l'augmentation de la capacité liée au lancement du nouvel emballage en PET.

Cependant, malgré la hausse de l'activité de la société, le rendement des fonds propres a baissé à cause de l'effet combiné des deux éléments suivants :

- Le ralentissement de la rotation des actifs qui est passée de 1,14 en 1996 à 0,83 en 1998 ;
- La diminution du ratio résultat net / chiffre d'affaires qui est passé de 4,2% en 1996 à 1,9% en 1998.

Le ralentissement de la rotation des actifs est dû aux importants investissements que la société a entrepris durant les deux dernières années, alors que la baisse du résultat net découle d'une part de l'augmentation des charges financières relatives au financement de ces mêmes investissements et d'autre part, de l'effet de la contribution libératoire qui s'est élevée à 4.821.948 Dh.

En effet, pour installer et démarrer les nouvelles unités d'embouteillage, la société a été contrainte d'arrêter la production pendant les quatre premiers mois de l'année 1998, d'où la baisse de la rentabilité financière et de la rentabilité économique. Le seul retraitement du résultat net de l'effet non récurrent de la contribution libératoire ramène la rentabilité financière au niveau de 1997. En tenant compte du caractère particulier de l'année 1998 (8 mois d'activité seulement), la rentabilité de la société augmenterait à des niveaux supérieurs.

Pour ce qui est de la répartition des différents impôts elle se présente comme suit :

Impôt	Montant en Dh
IS	1 737 524
IGR	364 384
TVA	2 780 040

2. Soldes intermédiaires de gestion

(en Dh)	1996	1997	1998
Chiffre d'affaires	173.738.723	196.492.875	214.920.093
Valeur ajoutée	70.313.269	82.597.117	94.861.242
Excédent brut d'exploitation	26.028.404	33.870.909	41.998.767
Résultat brut d'exploitation	16.133.497	20.144.623	26.541.143
Capacité d'autofinancement	19.491.743	25.217.703	26.163.954

De 1995 à 1998, le taux de valeur ajoutée a augmenté d'une façon continue passant de 35% à 45%. Cette progression est due principalement à la maîtrise des achats consommés et aux bénéfices relatifs à la réduction des coûts d'exploitation qui sont passés de 92% à 87% du chiffre d'affaires.

En effet, le taux de valeur ajoutée a été amélioré suite au passage d'un emballage en PVC à un conditionnement en PET. Ce dernier est réputé plus écologique et moins coûteux. La société fabrique ainsi à partir des granulés de PET les préformes des bouteilles Sidi Ali d'un litre et demi et importe les préformes des autres contenances. Ces préformes sont ensuite soufflées pour donner les bouteilles sous leur format commercial. La réduction des achats consommés est entièrement due à ce changement.

Par ailleurs, malgré l'augmentation des dotations d'exploitation relatives aux amortissements des nouvelles lignes de production qui sont passées de 5% à 9% du chiffre d'affaires, le résultat brut d'exploitation est passé de 6% à 12% du chiffre d'affaires entre 1995 et 1998.

Les autres charges externes ont par contre connu une évolution positive de 16,3% du chiffre d'affaires 1997 à 18,1% en 1998 suite à l'effort de communication consécutif au lancement de l'emballage en PET. En 1999, ces charges vont revenir à leur niveau de 1997.

Quant aux charges non courantes, elles représentent exclusivement le montant de la contribution libératoire qui s'est élevée à 4 891 KDh.

3. Structure bilantielle

(en Dh)	1996	1997	1998
Capitaux permanents	70.164.224	140.748.025	166.531.209
Capitaux propres	55.752.276	65.620.997	71.331.209
Immobilisations nettes	98.512.023	142.948.080	170.649.685
Fonds de roulement	-28.347.798	-2.200.055	-4.118.473
Actif circulant	44.821.952	45.055.013	56.243.786
Passif circulant	73.299.492	78.082.802	94.340.939
Besoin en fonds de roulement	-28.477.541	-33.027.789	-38.097.151
Trésorerie nette	129.742	30.827.734	33.978.672
Charges financières / EBE	6,83%	10,5%	22,0%

L'actif immobilisé compte pour près des deux tiers du total des actifs reflétant la stratégie de la société de poursuivre une politique d'investissement continue.

Désignation	1998
Actif immobilisé	65%
Actif circulant	22%
Trésorerie	13%
Total	100%

Quant à la ventilation des actifs de la société par source de financement, elle se présente comme suit :

Désignation	1998
Fonds propres	28.5%
Dettes de financement	35.3%
Passif circulant	36.2%
Total	100%

D'après ce tableau, on remarque que la trésorerie passif est nulle.

Le fonds de roulement est négatif. Il est à noter cependant que le compte Clients créditeur représente la valeur des consignes relatives aux bouteilles en verre d'OULMES LALLA HAYA et aux caisses en plastique. En supposant la continuité de l'activité d'exploitation, le montant de ce poste ne se transformerait jamais en exigible dû. De ce fait, il convient de retraiter le Passif en transférant la valeur de ce poste (8 MDh en 1998) au niveau du financement permanent. Après ce retraitement relatif à l'emballage, les immobilisations sont couvertes par le financement permanent.

D'autre part, la société bénéficie d'une situation de trésorerie confortable. En effet, la trésorerie Actif couvre 36% du total du passif circulant et plus de la totalité du poste fournisseurs (134%). De plus, la société dispose d'un besoin en fonds de roulement négatif, ce qui lui assure une position en trésorerie nette excédentaire.

Pour ce qui est de la structure de financement, on remarque que la société a eu recours à l'endettement puisque le ratio dettes à long terme sur capitaux permanents est passé de 16% en 1996 à 55% en 1998 en raison du financement des nouvelles installations. L'augmentation de capital objet de cette Note d'information permettra la recapitalisation de la société en remboursant une partie des dettes à long terme afin de réduire les frais financiers et libérer de la capacité d'endettement pour assurer le processus de développement envisagé.

Au 31 décembre 1998, les caractéristiques des emprunts bancaires se présentent comme suit :

Banque	Montant*	Date	Maturité	Annuité*	Encours*
BMCI	23 000 000	29/01/1997	7 ans dont 2 ans de différé	1 533 334	23 000 000
BMCI	30 000 000	22/12/1997	7 ans dont 2 ans de différé	2 000 000	30 000 000
SGMB	30 000 000	25/12/1997	7 ans dont 2 ans de différé	2 000 000	16 000 000
BCM	23 000 000	13/07/1997	7 ans dont 2 ans de différé	1 150 000	23 000 000

* En dirhams.

4. Analyse de la gestion

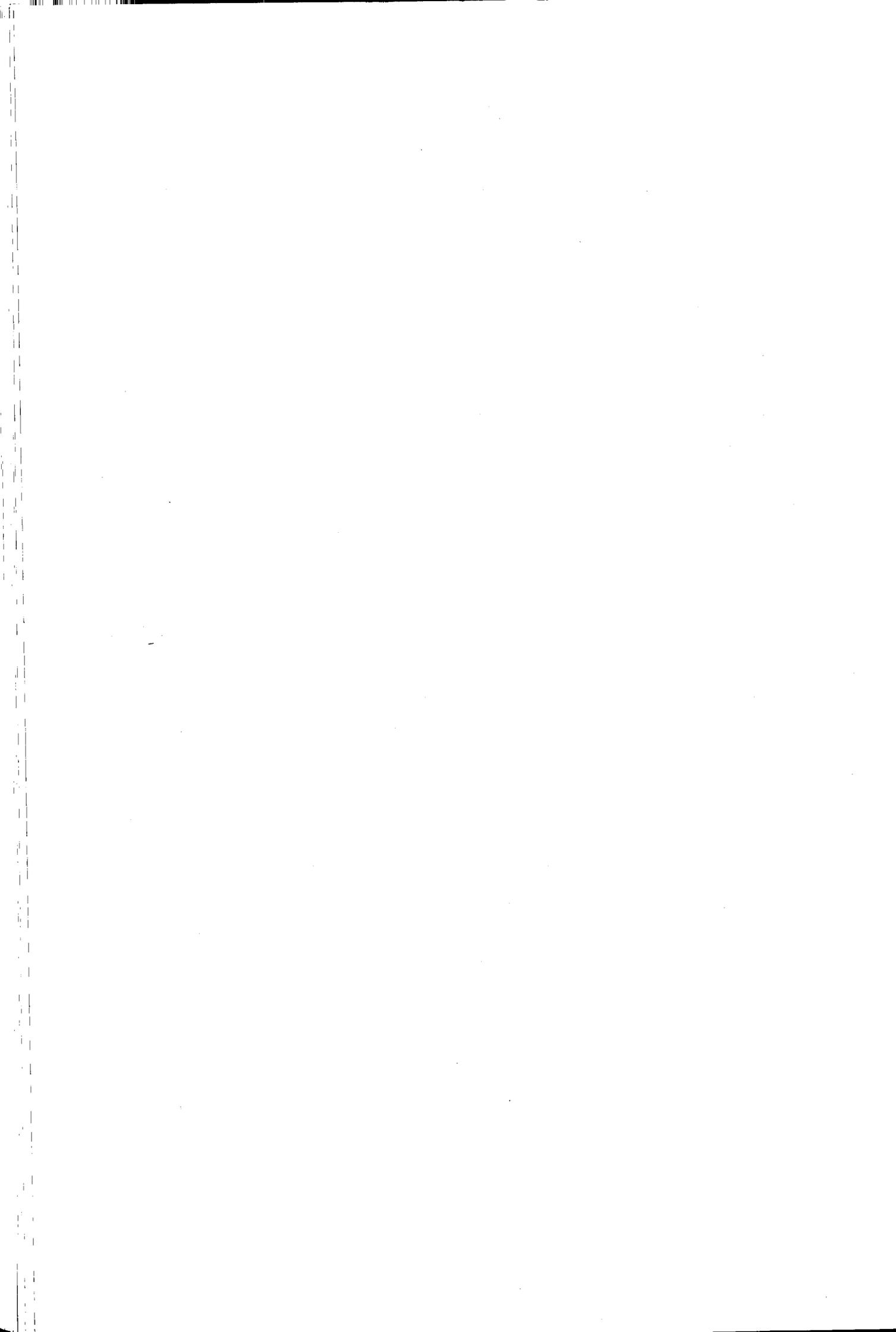
Le délai de rotation des stocks est de 35 jours. Il est réparti entre le stock de matières fournitures et consommables et les produits finis s'élevant respectivement à 27 jours et 8 jours.

Les commandes des intrants d'emballages se font en grande quantité pour assurer un bon prix. Ces derniers constituent la plus grande partie du stock et constituent l'élément principal dans la rotation de ce compte de l'actif circulant. Le stock de matières consommables, en valeur, est la première matière première stockée avec une contribution de près de 50% dans le total suivi des pièces détachées avec près de 21%. Il est à mentionner que la société transfère le stockage des produits finis chez les dépositaires afin de répondre aux périodes de consommation de pointe.

Comme indiqué ci-dessus, la méthode de recouvrement de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » opérée par les animateurs de vente garantit un encaissement et assure un délai de paiement des clients légèrement en deçà du délai pratiqué au niveau du secteur industriel. Ce dernier se situe autour de 45 jours.

Par ailleurs, la distribution des produits OULMES est assurée par les soins de la société et des dépositaires. Les créances en souffrance sur le poste Clients s'élèvent à 2.416.166 DH, soit 8,2% du poste. Seulement, ces créances douteuses ont été constituées sur plusieurs années et sont actuellement entre les mains des conseillers juridiques de la société. Rapportées au chiffre d'affaires réalisé durant les cinq dernières années seulement, ces créances ne constituent que 0,26%. La mise en place des Tribunaux de Commerce permettrait de dénouer ces litiges dans des délais raisonnables. Il est à mentionner que la société ne procède au classement des défauts de règlement des clients aux litiges qu'après avoir prospecté l'ensemble des solutions. Nous pensons que la qualité du portefeuille client ne requiert pas de provisions supplémentaires.

Enfin, le délai de règlement des fournisseurs se situe autour de 119 jours, délai reflétant la confiance dont jouit la société auprès de ses partenaires. Cela est également positif étant donné la diversité des nationalités de ses partenaires. En général, les fournisseurs internationaux et nationaux accordent à la société des délais minimum de 75 jours.



SECTION VI

COMMENTAIRES DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

COMMENTAIRES DE LA DIRECTION GENERALE SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE

STRATEGIE

La société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » a pour stratégie de préserver sa position de leader sur le marché national et de développer ses ventes tant sur le marché national que sur le marché à l'export et ce, en investissant dans les capacités de production, la qualité des emballages, la maîtrise de la distribution et le déploiement marketing.

La société s'est engagée dans un processus de certification de la qualité selon la norme internationale ISO 9002. Elle implique dans cet engagement son personnel, ses propres fournisseurs, ses distributeurs et ses partenaires.

La société a pour objectif de répondre à l'attente de ses clients et consommateurs en :

- Améliorant la qualité des emballages ;
- Mettant en place un programme de maîtrise totale de la qualité du captage des sources jusqu'aux consommateurs ;
- Améliorant les processus de fabrication par adoption des dernières technologies pour l'embouteillage et l'emballage ;
- Assurant le développement et la croissance de la société par la création de nouveaux produits et par une meilleure connaissance du marché national et des marchés extérieurs.

PERSPECTIVES 1999-2000

Pour les années 1999 et 2000, la société envisage de se focaliser sur les vecteurs de développement suivants :

- l'intégration industrielle, notamment au niveau des emballages ;
- le développement du réseau de distribution ;
- l'élargissement de la gamme des produits distribués ;
- l'ouverture vers l'export ;
- la cession des actifs immobiliers non-nécessaires à l'exploitation.

Plus particulièrement, la société Les Eaux minérales d'Oulmès entend poursuivre son programme d'investissement en 1999 par un montant de 30 MDH. Cet investissement consistera à installer des équipements pouvant produire des préformes encore importées à ce jour. Eu considération de l'importance des investissements entrepris sur les deux dernières années, l'entreprise fera principalement de la maintenance préventive et n'aura pas à déboursier des sommes importantes sur les trois prochaines années.

Pour ce qui est de l'exploitation, la société table sur un chiffre d'affaires de 269 MDh pour l'année 1999 pour un résultat net de 54,8 MDh.

Ventes cumulées	Avril 97	Avril 98	Avril 99	Var 99/98	Var 99/97
En bouteilles	24 395 664	20 223 486	32 629 716	61%	34%
En DH	56 656 792	48 933 169	83 094 712	70%	47%

Au terme des quatre premiers mois de l'année, la société a réalisé un volume de vente global de 32,6 millions de bouteilles, en progression de 34% par rapport à l'année de référence 1997. Quant au chiffre d'affaires, il s'élève à 83 MDh, sachant que les quatre premiers mois de l'année ne représentent historiquement que 29% des ventes annuelles étant donné le caractère saisonnier de la consommation.

En 1999, le chiffre d'affaires prévisionnel enregistrera une progression de 26% suite à l'augmentation du volume des ventes de l'eau gazeuse et de l'eau plate de respectivement 28% et 24% par rapport aux réalisations de 1998.

Le résultat brut d'exploitation inscrirait une bonne progression de 88%. En effet, les charges d'exploitation vont s'accroître de seulement 20% pour les considérations suivantes :

- la société consolidera le taux de valeur ajoutée réalisé en 1998 à près de 36%, et ce malgré l'intégration en amont à travers la fabrication des préformes des contenances jusque là importées ;
- le niveau des autres charges externes reviendra à celui de 1997 après le pic important dû à la communication relative au lancement du nouvel emballage ;
- les charges de personnel connaîtront une croissance de 10% suite au renforcement de l'encadrement ;
- les dotations d'amortissement poursuivraient la progression à cause des récents investissements.

Par ailleurs, la société procèdera au remboursement d'une partie de son endettement à hauteur de 55 MDh à travers l'augmentation de capital entraînant ainsi une baisse des frais financiers.

La cession du lot de terrain de Yacoub El Mansour sur une période de deux ans générerait également une importante plus value de plus de 60 MDh, ce qui permettra d'inscrire le résultat net au niveau mentionné.



SECTION VII

FACTEURS DE RISQUE

FACTEURS DE RISQUE

RISQUES LIÉS AU SECTEUR

- Les opérateurs actuels du secteur de l'exploitation des Eaux Minérales font face au risque d'entrée sur le marché de nouveaux produits locaux. Compte tenu des barrières opérationnelles et financières considérables, la faisabilité technique et la viabilité économique de l'exploitation de telles sources restent à démontrer.
- La baisse des droits de douane pourrait favoriser l'importation d'Eaux Minérales étrangères. Cependant, l'effet de ces importations serait très limité étant donné les importantes barrières relatives à l'inexistence d'un réseau de distribution et aux considérables coûts de transport. Compte tenu de sa faible valeur marchande par rapport à son volume, le produit « Eau » ne peut être profitablement commercialisé que selon le principe de proximité. En effet, avec des droits de douane de 50% hors TVA, une bouteille d'eau minérale importée coûte actuellement plus de trois fois plus qu'une bouteille d'eau minérale locale. En supposant une suppression totale de ces droits, le prix de détail du produit importé serait au moins le double de celui du produit local. En 1998, les eaux minérales importées ont représenté moins de 0,5% du volume totale des ventes.
- L'eau minérale est considérée comme un produit de luxe. La faiblesse du pouvoir d'achat des consommateurs ne favorise pas une croissance importante des ventes.

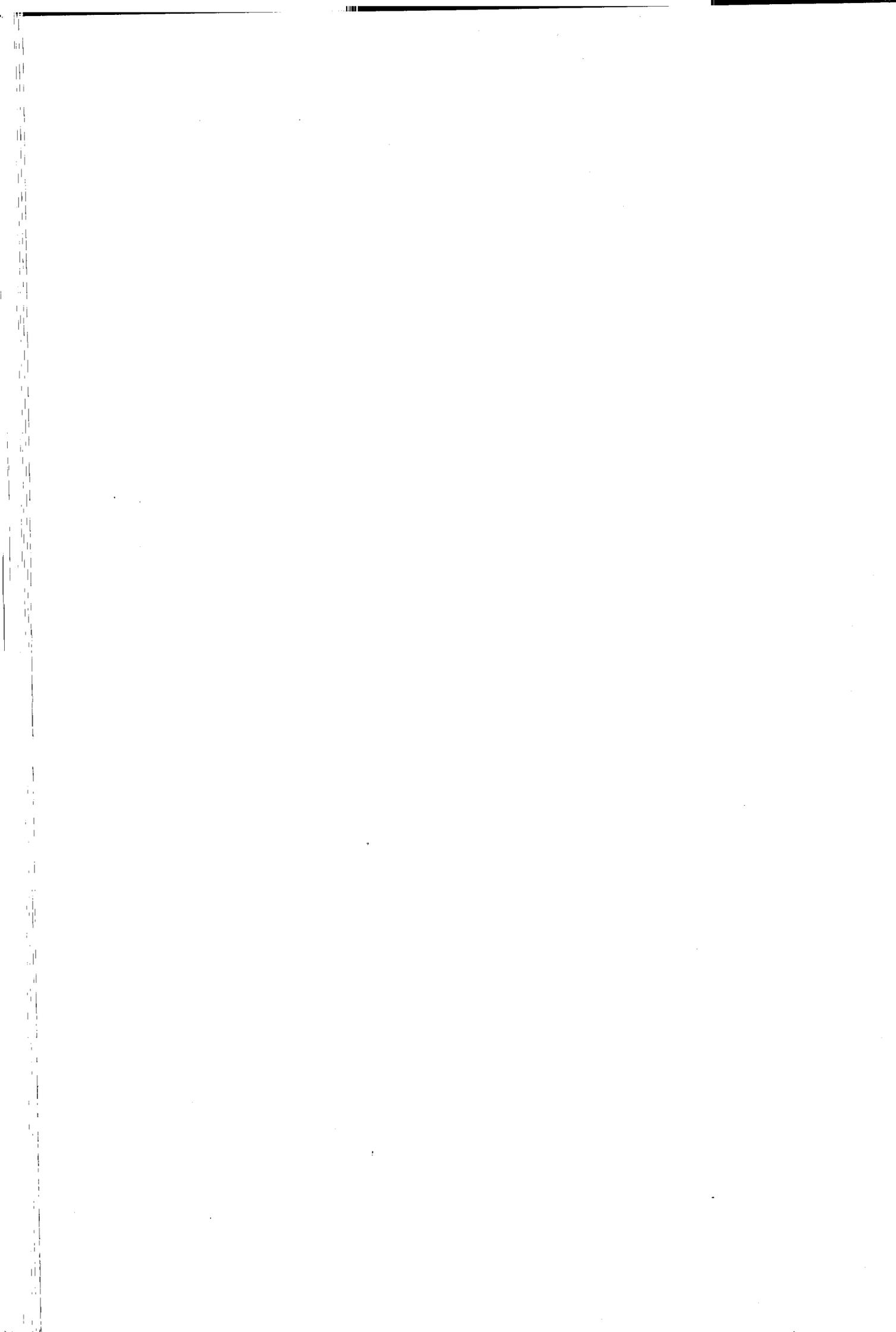
RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ

En plus des risques liés au secteur, la société fait face aux risques suivants :

- Le non-renouvellement de la concession. Cependant, l'Etat s'engage à ne pas accorder de concession similaire d'utilisation des eaux minérales en vue de l'embouteillage dans un périmètre de 30 Kms autour du point géodésique d'Oulmès, sans avoir préalablement invité la Société des Eaux Minérales d'Oulmès à présenter une demande de concession qui aura, à conditions égales, la priorité sur toutes les demandes analogues.
- Le rachat de la concession. A toute époque, la concession peut être rachetée par l'Etat. Au cas où l'Etat userait de cette faculté, il serait tenu d'avertir de ses intentions le concessionnaire au moins deux ans à l'avance, étant entendu que la prise de possession ne peut être opérée à une date autre que celle du premier Février et doit tenir compte des engagements commerciaux du concessionnaire qui ont été pris antérieurement au préavis et dont l'exécution s'étendrait au delà de la date effective du rachat.
- Le risque de change touche les produits d'emballage importés (PET, préformes et bouchons). Cependant, ce risque est très limité puisque les principales devises d'importation, à savoir le franc français et le dollar américain ont un coefficient de corrélation très fortement négatif (proche de -1). Ainsi, les pertes réalisées sur une devise sont presque totalement contrebalancées par les gains réalisés sur l'autre.

FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

Il n'existe à ce jour aucun fait exceptionnel, litige ou affaire contentieuse susceptible d'affecter de façon substantielle les résultats, la situation financière ou l'activité de la société.



SECTION VIII

MÉTHODES COMPTABLES ET ETATS COMPTABLES

METHODES COMPTABLES

PRINCIPES COMPTABLES

La société des Eaux Minérales d'Oulmès applique les principes, règles et comptes prévus par la Loi comptable et le code général de normalisation comptable en vigueur. Tout en adhérant aux principes fondamentaux de la comptabilité (prudence, continuité de l'exploitation, permanence des méthodes, spécialisation des exercices, importance significative...), il importe de préciser les éléments suivants :

Les stocks

Les stocks sont évalués de la manière suivante :

- Pour les matières consommables, on utilise la méthode du coût moyen pondéré ;
- Pour les produits finis, la société utilise le prix moyen pondéré des ventes toutes catégories confondues avec un abattement reflétant la marge de la société et les frais de distribution.

Les immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées à leurs coûts historiques et les amortissements sont traités selon les taux d'usage pour chaque catégorie de biens.

ETATS COMPTABLES

- Bilans certifiés par le Commissaires aux comptes (1994 à 1998)
- Comptes de produits et charges certifiés par le Commissaire aux comptes (1994 à 1998)
- Soldes intermédiaires de gestion (1995 à 1998)
- Capacité d'autofinancement (1995 à 1998)
- Tableau de financement
- Biens en crédit bail
- Provisions
- Plus ou moins values sur cession ou retrait d'immobilisations
- Titres de participation
- Affectation des résultats
- Sûretés réelles reçues ou données
- Engagements financiers reçus ou donnés hors crédit bail
- Créances et dettes du bilan

Bilan Actif (Montants nets)

(En Kdh)	1995		1996		1997		1998	
Immobilisations en non-valeurs	0,0	0%	201	0%	0,0	0%	1 669	1%
Frais Préliminaires		0%		0%		0%	1 669	1%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,0	0%	201	0%		0%		0%
Primes de remboursement des obligations		0%		0%		0%		0%
Immobilisations Incorporelles	0,0	0%	0,0	0%	0,0	0%	9	0%
Immobilisation en R&D		0%	0,0	0%	0,0	0%	9	0%
Brevets, Marques, Droits et Valeurs similaires	0,0	0%		0%		0%		0%
Fonds commercial		0%		0%		0%		0%
Autres immobilisations incorporelles		0%		0%		0%		0%
Immobilisations Corporelles	72 327	56%	97 695	64%	142 354	65%	168 213	64%
Terrains	3 200	2%	3 200	2%	3 200	1%	3 200	1%
Constructions	25 052	19%	26 179	17%	25 303	12%	27 888	11%
Installations techniques, Matériel et Outillage	35 557	27%	43 379	29%	57 637	26%	127 130	49%
Matériel de transport	4 796	4%	4 226	3%	3 508	2%	2 672	1%
Mobilier, matériel bureau et aménagements divers	1 936	1%	1 706	1%	1 488	1%	1 390	1%
Autres immobilisations Corporelles		0%		0%		0%		0%
Immobilisations Corporelles en cours	1 786	1%	19 005	13%	51 217	23%	5 934	2%
Immobilisations Financières	633	0%	615	0%	593	0%	758	0%
Prêts immobilisés		0%		0%		0%		0%
Autres créances financières		0%		0%		0%		0%
Titres de participation	191	0%	190	0%	426	0%	426	0%
Autres titres immobilisés	442	0%	426	0%	168	0%	333	0%
Ecart de Conversion- Actif	0,0	0%	0,0	0%	0,0	0%	0,0	0%
Diminution de créances immobilisées		0%		0%		0%		0%
Augmentation de dettes de financement		0%		0%		0%		0%
Total actif Immobilisé	72 961	56%	98 512	65%	142 948	65%	170 650	65%
Stock	15 981	12%	23 920	16%	16 805	8%	20 903	8%
Marchandises	73	0%	107	0%	65	0%	78	0%
Matières et fournitures consommables	12 254	9%	18 306	12%	7 727	4%	16 039	6%
Produits en cours	303	0%	0,0	0%	199	0%	18	0%
Produits interm. et produits resid.		0%		0%		0%		0%
Produits finis	3 351	3%	5 506	4%	8 814	4%	4 767	2%
Créances de l'actif circulant	19 313	15%	20 902	14%	28 250	13%	35 341	14%
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	287	0%	168	0%	419	0%	560	0%
Clients et comptes rattachés	14 559	11%	15 952	10%	23 386	11%	26 924	10%
Personnel	142	0%	338	0%	378	0%	396	0%
Etat	3 295	3%	3 542	2%	3 723	2%	6 470	2%
Comptes d'associés		0%		0%		0%		0%
Autres débiteurs		0%		0%		0%		0%
Comptes de régularisation actif	1 031	1%	902	1%	344	0%	990	0%
Titres et valeurs de placement		0%		0%		0%		0%
Ecart de conversion actif (Elts Circ)		0%		0%		0%		0%
Total - Actif circulant	35 295	27%	44 822	29%	45 055	21%	56 244	22%
Trésorerie actif	21 643	17%	8 657	6%	30 828	14%	33 979	13%
Chèques et valeurs à encaisser	1 203	0%	574	0%		0%		0%
Banques, TG et CCP	20 034	16%	7 868	6%	558	14%	484	13%
Caisse, régie avances et accreditifs	406	0%	214	0%	558	0%	484	0%
Total Général	129 899	100%	151 990	100%	218 831	100%	260 872	100%

Bilan Passif (Montants nets)

(En K Dh)	1995		1996		1997		1998	
Capitaux Propres	49 497	38%	55 752	37%	65 621	30%	71 331	27,3%
Capital Social ou Personnel	15 000	12%	15 000	10%	15 000	7%	15 000	5,7%
Primes d'Emission de Fusion et d'Apport	7 950	6%	7 950	5%	7 950	4%	7 950	3,0%
Ecart de Réévaluation		0%		0%	3 060	1%		0,0%
Réserves Légales	1 500	1%	1 500	1%	1 500	1%	1 500	0,6%
Autres Réserves	19 088	15%	23 088	15%	28 088	13%	40 048	15,4%
Report à Nouveau	893	1%	909	1%	1 574	1%	2 673	1,0%
Résultat Net en Instance d'Affectation		0%		0%		0%		1,6%
Résultat Net de l'Exercice	5 065	4%	7 306	5%	8 449	4%	4 160	0,0%
Total des Capitaux Propres	49 497	38%	55 752	37%	65 621	30%	71 331	27,3%
Capitaux Propres Assimilés	0,0	0%	3 060	2%	3 400	2%	3 200	1,2%
Subventions d'Investissement		0%		0%		0%		0,0%
Provisions Réglementées		0%	3 060	2%	3 400	2%	3 200	1,2%
Dettes de Financement	16 152	12%	11 352	7%	71 727	33%	92 000	35,3%
Emprunts Obligataires		0%		0%		0%		0,0%
Autres Dettes de Financement	16 152	12%	11 352	7%	71 727	33%	92 000	35,3%
Provisions durables pour R & C	136	0%	0,0	0%	0,0	0%	0,0	0,0%
Provisions Pour Risques	136	0%		0%		0%		0,0%
Provisions Pour Charges		0%		0%		0%		0,0%
Ecart de Conversion Passif	0,0	0%	0,0	0%	0,0	0%	0,0	0,0%
Augmentation de créances Immobilisées		0%		0%		0%		0,0%
Diminution des dettes de financement		0%		0%		0%		0,0%
Financement Permanent	65 784	51%	70 164	46%	140 748	64%	166 531	63,8%
Dettes du Passif Circulant	64 114	49%	73 299	48%	78 083	36%	94 341	36,2%
Fournisseurs et comptes rattachés	16 445	13%	20 062	13%	18 356	8%	25 368	9,7%
Clients CD, Avances et Acomptes	8 458	7%	7 586	0%	8 820	4%	7 957	3,1%
Personnel	15	0%	25	0%	4	0%	6	0,0%
Organismes sociaux	1 219	1%	1 330	1%	1 533	1%	1 684	0,6%
Etat CR	37 723	29%	42 981	28%	49 112	22%	58 929	22,6%
Comptes d'Associés CR	116	0%	1 151	28%	42	0%	121	0,0%
Autres Créanciers	116	0%	166	1%	215	0%	275	0,1%
Comptes de Régularisation Passif	21	0%		0%		0%		0,0%
Autres Provisions Pour R & C	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0%
Ecart de Conversion Passif (Eltc Circ)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0%
Total - Passif Circulant	64 114	49%	73 299	48%	78 083	36%	94 341	36,2%
Trésorerie Passif	0,0	0%	8 527	6%	0,0	0%	0,0	0,0%
Crédits D'Escompte		0%		0%		0%		0,0%
Crédits de Trésorerie		0%		0%		0%		0,0%
Banques (soldes créditeurs)		0%	8 527	6%		0%		0,0%
Total Général	129 899	100%	151 990	100%	218 831	100%	260 872	100,0%

Compte de produits et de charges

(En Kdh)	1995		1996		1997		1998	
Produits d'Exploitation	174 637	101%	175 894	101%	199 801	102%	214 329	100%
Ventes de Marchandises	277	0%	211	0%	111	0%	22	0%
Vente de Biens et Marchandises Pdts	173 343	100%	173 528	100%	196 382	100%	214 898	100%
Variation de Stocks de Produits	645	0%	2 155	1%	3 308	2%	-4 047	-2%
Immo Pdtes par l'E pour elle même	296	0%		0%		0%		0%
Subventions d'exploitation		0%		0%		0%		0%
Autres produits d'exploitation		0%		0%		0%		0%
Reprises d'Expl, Transfert de Charges	77	0%		0%		0%	3 456	2%
Charges d'Exploitation	164 931	95%	159 760	92%	179 656	91%	187 788	87%
Achats revendus de marchandises	99	0,1%	88	0,1%	40	0,0%	37	0,0%
Achats consommés de Matières et Fourn.	82 797	48%	76 842	44%	85 042	43%	76 997	36%
Autres Ch externes	30 025	17%	28 651	16%	32 122	16%	38 983	18%
Impôts et Taxes	18 440	11%	17 891	10%	20 404	10%	20 582	10%
Charges de Personnel	24 089	14%	26 394	15%	28 322	14%	32 280	15%
Autres Ch. d'exploitation	80	0%	70	0%	105	0%		0%
Dotations d'Exploitation	9 402	5%	9 825	6%	13 621	7%	18 914	9%
Résultat d'exploitation	9 706	6%	16 133	9%	20 145	10%	26 541	12%
Produits Financiers	0,0	0%	18	0%	27	0%	16	0%
Prdts de Titres de Part et Titres immos		0%	18	0%	10	0%		0%
Gains de change		0%		0%		0%		0%
Intérêts et Autres Pdts Financiers		0%		0%	17	0%	16	0%
Reprises financières : Trsf. de charges		0%		0%		0%		0%
Charges Financières	2 505	1%	1 777	1%	3 547	2%	9 239	4%
Charges d'intérêts	2 505	1%	1 777	1%	3 547	2%	9 239	4%
Perte de change		0%		0%		0%		0%
Autres charges financières		0%		0%		0%		0%
Dotations financières		0%		0%		0%		0%
Résultat Financier	-2 505	-1%	-1 759	-1%	-3 520	-2%	-9 223	-4%
Résultat Courant	7 201	4%	14 375	8%	16 625	8%	17 319	8%
Produits Non Courants	1 814	1%	1 539	1%	372	0%	131	0%
Produits de Cession d'Immos	1 786	1%	1 521	1%	35	0%	126	0%
Subvention d'équilibre		0%		0%		0%		0%
Reprise sur subvention d'investissement		0%		0%		0%		0%
Autres Pdts non Courants	27	0%	18	0%	337	0%	5	0%
Reprises non courantes : Trsf. de charges		0%		0%		0%		0%
Charges Non Courantes	908	1%	4 320	2%	3 633	2%	8 106	4%
Valeur d'Amo des Immos cédées	907	1%	822	0%	233	0%	16	0%
Subventions accordées		0%		0%		0%		0%
Autres Charges non courantes	1	0%	437	0%	0,0	0%	4 891	2%
Dot. non courantes aux amos et Prov		0%	3 060	2%	3 400	2%	3 200	1%
Résultat non courant	905	1%	-2 781	-2%	-3 261	-2%	-7 976	-4%
Résultat avant Impôt	8 106	5%	11 594	7%	13 364	7%	9 343	4%
Impôts sur les résultats	3 040	2%	4 288	2%	4 915	3%	5 183	2%
Résultat Net	5 065	3%	7 306	4%	8 449	4%	4 160	2%

Soldes intermédiaires de gestion

(En Dh)	1995	1996	1997	1998
Ventes de marchandises en l'état	276 627	211 067	110 740	21 664
Achats revendus de marchandises	98 998	87 838	39 972	32 347
Marge brute vente en l'état	177 630	123 228	70 767	-10 683
Ventes de biens et services produits	173 342 785	173 527 657	196 382 135	214 898 429
Variation stocks de produits	645 099	2 154 786	3 308 072	-4 047 242
Immobilisations produites par l'E. pour elle même	295707,63			
Production de l'exercice	174 283 592	175 682 443	199 690 207	210 851 187
Achats consommés de matières et fournitures	82 796 553	76 841 874	85 041 561	76 996 501
Autres charges externes	30 025 357	28 650 529	32 122 296	38 982 762
Consommation de l'exercice	112 821 910	105 492 403	117 163 857	115 979 263
Valeur ajoutée	61 639 312	70 313 269	82 597 117	94 861 242
Subventions d'exploitation		0	0	0
Impôts et taxes	18 439 598	17 890 660	20 404 012	20 582 482
Charges de personnel	24 088 503	26 394 204	28 322 196	32 279 993
Excédent brut d'exploitation	19 111 210	26 028 404	33 870 909	41 998 766
Autres produits d'exploitation		0	0	0
Autres charges d'exploitation	80 000	70 000	105 000	0
Reprises d'exploitation; transferts de charges	76 884		0	3 456 271
Dotations d'exploitation	9 402 069	9 824 908	13 621 286	18 913 896
Résultats d'exploitation	9 706 025	16 133 497	20 144 623	26 541 142
Résultat financier	-2 505 475	-1 758 923	-3 519 731	-9 222 634
Résultat courant	7 200 550	14 374 573	16 624 892	17 318 508
Résultat non courant	905 124	-2 780 577	-3 261 380	-7 975 625
Impôt sur les résultats	3 040 310	4 288 407	4 914 791	5 182 671
Résultat net	5 065 364	7 305 590	8 448 721	4 160 212

Capacité d'autofinancement

(En Dh)	1995	1996	1997	1998
Résultat net de l'exercice	5 065 364	7 305 590	8 448 721	4 160 212
Dotations d'exploitation	9 402 069	9 824 908	13 171 477	18 913 896
Dotations financières				
Dotations non courantes		3 060 000	3 400 000	3 200 000
Reprises d'exploitation	76 884			
reprises financières				
Reprises non courantes				
Produits des cessions d'immobilisations	1 786 330	1 520 957	35 000	125 754
Valeur nette d'amort. Des immos. Cédées	906 957	822 203	232 505	15 600
Capacité d'autofinancement	13 511 176	19 491 743	25 217 703	26 163 954
Distribution de bénéfices	1 643 214	15 570	1 640 000	1 850 000
Autofinancement	11 867 962	19 476 173	23 577 703	24 313 954

Tableau de financement

A. Synthèse des masses du bilan

(En Dh)	1998	1997	1996
Financement permanent	166 531 209	140 748 025	70 164 224
Actif immobilisé	170 649 686	142 948 080	98 512 023
Fonds de roulement fonctionnel	-4 118 477	-2 200 055	-28 347 799
Actif circulant	56 243 791	45 055 013	44 821 951
Passif circulant	94 340 940	78 082 802	73 299 492
Besoin de financement global	-38 097 149	-33 027 789	-28 477 541
Trésorerie nette	33 978 672	30 827 734	129 742

B. Tableau des emplois et ressources

Ressources stables de l'exercice	1998	1997	1996
Autofinancement			
Capacité d'autofinancement	26 163 954	25 217 703	19 356 983
Distribution de dividendes	1 850 000	1 640 000	1 050 000
Cession et réduction d'immobilisations	125 754	57 325	1 520 956
Augmentation de capitaux propres et assimilés	0	0	0
Augmentation des dettes de financement	20 272 972	60 375 080	0
Total des ressources stables	44 712 680	84 010 108	19 827 939
Emplois stables de l'exercice	1998	1997	1996
Acquisition et augmentation d'immobilisations	46 631 102	57 862 364	36 199 574
Remboursement des capitaux	0	0	0
Remboursement des dettes de financement	0		4 799 840
Emplois en non valeurs	0	0	0
Total des emplois stables	46 631 102	57 862 364	40 999 414
Variation du fonds de roulement	-1 918 422	26 147 744	-21 171 475
Variation du besoin de financement global	-5 069 360	-4 550 248	-28 477 541
Variation de la trésorerie	3 150 938	30 697 992	7 306 066

Biens en crédit bail au 31/12/98

Rubrique	Date de la 1ere échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat	Durée théorique d'amortissement du bien	Cumul des exercices précédents des redevances	Montant de l'exercice des redevances	Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observation
25 000 casiers	01/05/95	42	1 455 000	10 ans	1 448 792	371 092	14 550	Maghrébaïl
25 000 casiers	01/04/95	42	1 455 000	10 ans	1 448 728	371 092	14 550	Marocleasin
10 000 casiers	20/03/96	42	645 000	10 ans	462 528	214 554	6 450	Maghrébaïl
10 000 casiers	05/08/97	42	450 000	10 ans	90 905	208 877	4 500	Maghrébaïl
TOTAL					3 450 953	1 165 615		

Provisions au 31/12/98

(En Kdh)	Débit exercice	Dotations			Reprises			Fin d'exercice
		Exploitation	Financières	Non courantes	Exploitation	Financières	Non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
Provisions réglementées	3 400	3 200					3 400	3 200
Provisions durables pour risques et charges								
Sous-total	3 400	3 200	0	0	0	0	3 400	3 200
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant	2 860				450			2 410
Autres provisions pour risques et charges								
Provision pour dépréciation de comptes de trésorerie								
Sous-total	2 860	0	0	0	450	0	0	2 410
TOTAL	6 260	3 200	0	0	450	0	3 400	5 610

Plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (en Dh)

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produits de cession	Plus values	Moins values
1998	Transport	170 000	170 000	0	70 000	70 000	
1998	Transport	5 314	5 314	0	3 000	3 000	
1998	Transport	35 000	35 000	0	3 000	3 000	
1998	Transport	25 000	25 000	0	3 000	3 000	
1998	Transport	36 000	20 400	15 600	17 000	1 400	
1998	Emballages caisses	195	195	0	Retrait	0	
1998	Emballages caisses	77 076	77 076	0	Retrait	0	
1998	Emballages caisses	176 996	176 996	0	Retrait	0	
1998	Emballages caisses	217 249	217 249	0	Retrait	0	
1998	Emballages caisses	49 425	49 425	0	29 754	29 754	
1998	Emballages caisses	2 585	2 585	0		0	
1998	Emballages caisses	1 225	1 225	0		0	
TOTAL		796 065	780 465	15 600	125 754	110 154	0

Titres de participation au 31/12/98

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette*	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice		
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net
S.C.I. Aimée	Immobilier	1 000	95	17 545,55	17 545,55	31/12/98	473 070	55 200
Frigos de la Mamora	Conditionnement	5 500 000	6,36	350 000,00	350 000,00	30/06/98	4 740 640	791 241
TOTAL		5 501 000		367 545,55	367 545,55		5 213 711	846 441

* La différence entre la VNC totale et le montant au bilan émane de dépôts et cautionnements de l'ONE pour un montant de 59 Kdh.

Affectation des résultats

Origine des résultats à affecter	1996	1997	1998	Affectation des résultats	1996	1997	1998
Report à nouveau	893 322	908 687	1 574 276	Réserve légale			
Résultat net en instance d'affectation				Autres réserves	4 000 000	5 000 000	5 500 000
Résultat net de l'exercice	5 065 364	7 305 590	8 448 721	Tantièmes		140 000	350 000
Prélèvements sur réserves				Dividendes	1 050 000	1 500 000	1 500 000
Autres prélèvements				Autres affectations			
				Report à nouveau	908 687	1 574 276	2 672 997
TOTAL	5 958 687	8 214 276	10 022 997	TOTAL	5 958 687	8 214 276	10 022 997

Sûretés réelles reçues ou données

Néant

Engagements financiers reçus ou donnés hors crédit bail

Engagements donnés : Caution bancaire d'un montant de 1.000 KDh en faveur des Douanes.

Engagements reçus : Néant.

Datation et événements postérieurs au dernier exercice clos

Néant

Créances et dettes du bilan au 31/12/98

Tableau des créances

		Analyse par échéance		
		Échéances à plus d'un an	Échéances à moins d'un an	Echues et non recouvrées
		Total		
Créance de l'actif immobilisé				
- Prêts immobilisés				
- Autres créances financières		332 977		
Créances de l'actif circulant				
- Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	560 382		560 382	
- Clients et comptes rattachés	26 924 261		26 924 261	
- Personnel	396 459	128 000	268 459	
- Etat	6 469 814		6 469 814	
- Comptes d'associés	0			
- Autres débiteurs	0			
- Comptes de régularisation actif	990 278	606 945	383 333	

Tableau des dettes

		Analyse par échéance		
		Échéances à plus d'un an	Échéances à moins d'un an	Echues et non recouvrées
		Total		
Dettes de financement				
- Emprunts obligataires				
- Autres dettes de financement	92 000 000	82 899 998	9 100 002	
Dettes du passif circulant				
- Fournisseurs et comptes rattachés	25 367 437		25 367 437	
- Clients créditeurs, acomptes et avances	7 957 172	7 864 944	92 228	
- Personnel	6 190		6 190	
- Etat	58 929 473	48 456 262	10 473 211	
- Comptes d'associés	120 536		120 536	
- Autres créanciers	274 891	274 891		
- Comptes de régularisation passif				