

شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م

ملخص ملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أوراق الخزينة	
تاريخ وضع البرنامج الأولي	21 فبراير 2023
الحد الأقصى للبرنامج	500 000 000 درهم
القيمة الاسمية	100 000 درهم

المستشار الشريك والمنسق العام	شركاء في الاستشارة المالية	
 VALORIS CORPORATE FINANCE CONSEIL ET INGENIERIE	 CAPITAL TRUST FINANCE	 CFG BANK CORPORATE FINANCE

قادة مشتركون لنقابة التوظيف		
 VALORIS SECURITIES Société de Bourse	 CAPITAL TRUST SECURITIES	 CFG BANK

تسجيل الهيئة المغربية لسوق الرساميل	
طبقا لأحكام دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل، تم تسجيل هذه الوثيقة المرجعية من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 4 يوليوز 2025 تحت المرجع EN/EM/012/2025 .	
لا يمكن استعمال هذه الوثيقة المرجعية كأساس للتسويق أو لجمع الأوامر في إطار عملية مالية إلا إذا كانت جزءا من المنشور المؤشر عليه قانونيا من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل.	

تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أوراق الخزينة	
عند تاريخ تسجيل هذه الوثيقة المرجعية، أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على التحيين السنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أوراق الخزينة. ويتكون هذا الملف من:	
▪ الوثيقة المرجعية ؛	
▪ المذكرة المتعلقة ببرنامج إصدار أوراق الخزينة و المسجلة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 21 فبراير 2023 تحت المرجع EN/EM/007/2023 والمتوفرة عبر الرابط التالي :	
https://tgcc.ma/dataup/2023/02/EBT-TGCC-Note-doperation-VF.pdf	
وتم التأشير على هذا التحيين من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت المرجع VI/EM/025/2025 .	

2	.I الفهرس
3	.II تنبيه الهيئة المغربية لسوق الرساميل
4	القسم الأول : تقديم العملية
4	.I إطار العملية
4	1.1 أهداف البرنامج
4	.II المستثمرون المعنيون بالبرنامج
4	.III خصائص البرنامج
4	1.1 III معلومات متعلقة بالبرنامج والسندات المصدرة
5	.IV سير الإصدارات في إطار برنامج الإصدار
5	1.1 IV نقابة التوظيف والوسطاء الماليون
6	1.2 IV كفاءات الاكتتاب والتخصيص
7	1.3 IV كفاءات إلغاء الأوامر
7	1.4 IV كفاءات تخصيص الأوامر
7	1.5 IV كفاءات تسديد/تسليم السندات
8	1.6 IV الالتزام بإخبار الهيئة المغربية لسوق الرساميل
9	القسم الثاني : معلومات عن شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء
9	.I وصف موجز للنشاط
9	1.1 I معلومات عامة
12	1.2 I خارطة دفتر الطلبات
13	1.3 I تطور دفتر الطلبات
13	.II بنية المساهمين
14	.III الهيكل التنظيمي القانوني
15	القسم الثالث : المعطيات المالية
15	.I الحسابات السنوية
15	1.1 I الحسابات السنوية للشركة
20	1.2 I الحسابات السنوية الموطدة
24	القسم الرابع : عوامل المخاطر
28	.I المخاطر المتعلقة بأوراق الخزينة

II. تنبيه الهيئة المغربية لسوق الرساميل

لقد قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 4 يوليوز 2025 بالتأشير على ملف المعلومات المتعلقة بوضع برنامج إصدار أوراق الخزينة لشركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م.

إن ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل متوفر في أي وقت:

- بالمقر الرئيسي لشركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م : 4، زنقة الإمام مسلم، الدار البيضاء الوازيس-الدار البيضاء وعلى موقعها الإلكتروني <https://tgcc.ma/> ؛
- لدى مستشاريها الماليين :

➤ **Valoris Corporate Finance**: زاوية طريق الجديدة و زنقة أبو ظبي الدار البيضاء 20410 ؛

➤ **Capital Trust Finance** : 50، شارع الرشيد، الدار البيضاء؛

➤ **CFG Finance** : 5-7، زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء.

- لدى الهيئات المكلفة بالتوظيف، داخل أجل أقصاه 48 ساعة :

➤ **Valoris Corporate Finance**: زاوية طريق الجديدة و زنقة أبو ظبي الدار البيضاء 20410 ؛

➤ **Capital Trust Securities** : 50، شارع الرشيد، الدار البيضاء؛

➤ **CFG Bank** : 5-7، زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء.

ويمكن للعموم الاطلاع على المنشور عبر الموقع الإلكتروني للهيئة المغربية لسوق الرساميل : www.ammc.ma.

تمت ترجمة هذا الملخص من طرف شركة لسانيات تحت المسؤولية المشتركة لهذه الأخيرة وشركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م. إذا كان هناك اختلاف بين محتوى هذا الملخص ومحتوى ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل، ففي هذه الحالة، لا يعتد إلا بهذا الأخير.

القسم الأول : تقديم العملية

I. إطار العملية

طبقا لمقتضيات المادة 15 من القانون رقم 94-35 الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 3-95-1 بتاريخ 24 شعبان 1415 (26 يناير 1995) وقرار وزير المالية والاستثمارات الخارجية رقم 95-2560 والصادر في 9 أكتوبر 1995 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول، تصدر شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م لصالح العموم أوراق الخزينة بفائدة تمثل الحق في دين لمدة أقل من أو تساوي سنة واحدة.

وقد رخص المجلس الإداري المنعقد بتاريخ 15 نونبر 2022 ببرنامج الإصدار المذكور مع حد أقصى قدره 500 000 000 درهم كما خول جميع السلط للسيد محمد بوزيغ، بصفته الرئيس المدير العام لشركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م من أجل تحديد خصائص العملية التي يراها مناسبة ولازمة لإنجاز إصدار أوراق الخزينة.

ولهذا الغرض، ستقوم شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م بدعوة العموم للدخار في أوراق الخزينة بفائدة تمثل الحق في دين لمدة أقل من أو تساوي سنة واحدة.

طبقا لمقتضيات المادة 15 من القانون رقم 94-35 الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 3-95-1 بتاريخ 24 شعبان 1415 (26 يناير 1995) وقرار وزير المالية والاستثمارات الخارجية رقم 95-2560 والصادر في 9 أكتوبر 1995 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول، أعدت شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م، مع المستشارين، هذا الملف للمعلومات المتعلقة بنشاطها ووضعتها الاقتصادية والمالية وبرنامج إصدارها لأوراق الخزينة.

وتطبقا للمادة 17 من القانون نفسه، وما دامت سندات الديون القابلة للتداول رائجة، سيشكل هذا الملف موضوع تحيين سنوي داخل أجل 45 يوما بعد انعقاد الجمعية العامة العادية للمساهمين التي تبت في حسابات السنة المالية الأخيرة.

بيد أنه يمكن القيام بتحيينات عرضية في حالة تغيير يطرأ على جاري السندات المصدرة أو وقوع أي حدث جديد قد يكون له تأثير على تطور أسعار السندات أو نجاح البرنامج.

I.1. أهداف البرنامج

تروم شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م من خلال برنامج إصدار أوراق الخزينة:

- تحسين كلفة التمويل قصير الأمد من خلال تعويض، بشكل جزئي، للقروض البنكية الجارية بأوراق الخزينة؛
- مواجهة احتياجات الخزينة الطرفية؛
- تنويع مصادرها التمويلية.

II. المستثمرون المعنيون بالبرنامج

يوجه الاكتتاب في أوراق الخزينة موضوع هذه المذكرة للأشخاص الذاتيين أو المعنويين من المقيمين وغير المقيمين.

III. خصائص البرنامج

III.1. معلومات تتعلق بالبرنامج والسندات المصدرة

سندات الدين قابلة للتداول تجرد من طابعها المادي من خلال تقييدها لدى الوديع المركزي (ماروكليبر) وتقييد في حساب لدى المنتسبين المؤهلين	طبيعة السندات
أوراق الخزينة لحاملها	الشكل القانوني للسندات
500.000.000 درهم	الحد الأقصى للبرنامج
5.000	العدد الأقصى للسندات

100.000 درهم	القيمة الاسمية الأحادية
بين 10 أيام و 12 شهرا	الأجل
عند تاريخ التسديد	تاريخ الانتفاع
لها نفس رتبة دين عادي تبرمه الشركة.	الرتبة
قار. يحدد بالنسبة لكل إصدار تبعا لشروط السوق	سعر الفائدة
تحتسب لاحقا	الفوائد
بقسط نهائي، أي عند استحقاق كل ورقة خزينة	تسديد المبلغ الأصلي
بالتراضي. لا تفرض شروط الإصدار أية قيود على قابلية تداول أوراق الخزينة المصدرة بكل حرية	تداول السندات
لا تشكل أوراق الخزينة موضوع أي تماثل مع سندات إصدار سابق	بند التماثل
لا يستفيد الإصدار من أي ضمان	الضمان

IV. سير الإصدارات في إطار برنامج الإصدار

IV.1. نقابة التوظيف والوسطاء الماليون

في ما يلي الوسطاء الماليون المتدخلون في إطار هذا البرنامج لأوراق الخزينة :

عناوينهم	أسمائهم	هيئة التوظيف والوسطاء الماليون
زاوية طريق الجديدة وزنقة أبو ظبي، الوازييس، 20410، الدار البيضاء	Valoris Corporate Finance	المستشارون الماليون
50، شارع الراشدي، الدار البيضاء	Capital Trust Finance	
7-5، زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء	CFG Finance	
زاوية طريق الجديدة وزنقة أبو ظبي، الوازييس، 20410، الدار البيضاء	Valoris Securities	الهيئات المكلفة بالتوظيف
50، شارع الراشدي، الدار البيضاء	Capital Trust Securities	
7-5، زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء	CFG Bank	
طريق 1077، عبر طريق الجديدة، 8 حي لمياء- 20200 الدار البيضاء	Maroclear	الوديع المركزي
7-5، زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء	CFG Bank	مؤسسة توطين الحسابات

تلتزم شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م بتبليغ نتائج كل إصدار للهيئة المغربية لسوق الرساميل (عدد السندات المصدرة، المبالغ المكتتبة والمخصصة حسب فئة المستثمر، إلخ...) خلال 7 أيام بعد إنجازه.

القسم الثاني - المعلومات المتعلقة بشركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م

I. وصف موجز للنشاط

I.1. معلومات عامة

اسم الشركة	شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء
المقر الرئيسي	4، زنقة الإمام مسلم الدار البيضاء، الوازيس
الهاتف	+212 (0) 5 22 23 88 93
الفاكس	+212 (0) 5 22 23 88 67
الموقع الإلكتروني	www.tgcc.ma
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إداري
تاريخ التأسيس	2 أكتوبر 1991
مدة الحياة	99 سنة
رقم التقييد في السجل التجاري	الدار البيضاء 63.907
السنة المالية	من 1 يناير إلى 31 دجنبر
موضوع الشركة	حسب المادة 2 من النظام الأساسي لشركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء، يتمثل غرض الشركة سواء في المغرب أو في الخارج في : <ul style="list-style-type: none"> • تصميم وإنجاز جميع أشغال البناء والهندسة المدنية وكذا جميع الأنشطة ذات الصلة؛ • التنفيذ المباشر وغير المباشر لجميع الأشغال التي تدخل في مجال البناء والتهيئة المنقولة؛ • شراء وبيع أملاك عقارية وأية عملية تندرج في إطار الإنعاش العقاري؛ • اخذ مساهمات عن طريق القانون في شركات موجودة أو قيد التكوين لها غرض مماثل أو مرتبط؛ • وعموما جميع العمليات الصناعية والتجارية والمالية، المنقولة وغير المنقولة المرتبطة بشكل مباشر أو غير مباشر بالمواضيع المذكورة سابقا أو التي من شأنها تحفيز الإنجاز والتطوير.
رأسمال الشركة إلى غاية 31 دجنبر 2024	316 398 500 درهم موزعة على 31 639 850 سهما بقيمة اسمية قدرها 10 دراهم مكتتبه ومحرة بالكامل تنتمي جميعها لنفس الفئة
الوثائق القانونية	يمكن الاطلاع على الوثائق القانونية، وخاصة النظام الأساسي ومحاضر الجمعيات العامة وتقارير مراقبي الحسابات بالمقر الرئيسي للشركة.
لائحة النصوص القانونية المطبقة	باعتبار شكلها القانوني، تخضع الشركة للقانون المغربي والقانون رقم 95-17 بتنفيذ ظهير شريف صادر في 30 غشت 1996 المتعلق بشركات المساهمة، كما تم تعديله وتتميمه بموجب القوانين رقم 99-81 و 01-23 و 05-20 و 12-78 و 19-19 و 20 و 20-19 و 21-96؛ باعتبار نشاطها، تخضع شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء للقانون المغربي وخصوصا : <ul style="list-style-type: none"> • القانون 08-39 بمثابة مدونة الحقوق العينية كما تم تعديله بموجب القانون 69-16؛ • القانون رقم 90-12 المتعلق بالتعمير (الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.92.31 بتاريخ 15 من ذي الحجة 1412 (17 يونيو 1992) كما تم تعديله وتتميمه بالقانون رقم 12-66 المتعلق رقابة وزجر المخالفات في ميدان التعمير (الصادر بتنفيذه

الظهير الشريف رقم 1.16.124 بتاريخ 21 من ذي القعدة 1412 (25 غشت 2016)

- قانون رقم 25.90 المتعلق بالتجزئات العقارية والمجموعات السكنية وتقسيم العقارات الصادر بتنفيذه ظهير شريف رقم 1.92.7 صادر في 15 من ذي الحجة 1412 (17 يونيو 1992) كما تم تعديله وتتميمه بالقانون رقم 66-12 المتعلق رقابة وزجر المخالفات في ميدان التعمير (الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.16.124 بتاريخ 21 من ذي القعدة 1412 (25 غشت 2016)
- المقترضات المطبقة لظهير 12 شتنبر 1913 كما تم تعديله وتتميمه بمثابة مدونة الالتزامات والعقود.

باعتبارها شركة مدرجة في بورصة الدار البيضاء وكمصدر لأوراق الخزينة، تخضع الشركة العامة لأشغال البناء بالدار البيضاء إلى :

- ظهير بمثابة قانون رقم 44-12 متعلق بدعوة الجمهور للاكتتاب في السندات والمعلومات المطلوب للأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور للاكتتاب في سنداتها ؛
- الظهير بتطبيق القانون 43-12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل كما تمت المصادقة عليه بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 16-2169 الصادر في 14 يوليوز 2016 ؛
- دوريات الهيئة المغربية لسوق الرساميل الجاري بها العمل ؛
- الظهير رقم 1-96-246 الصادر بتاريخ 9 يناير 1997 القاضي بتنفيذ القانون رقم 35-96 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام للتقييد في حساب قيم معينة (كما تم تعديله و تتميمه بالقانون -43 (02.)
- النظام العام للوديع المركزي المصدق عليه بواسطة قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 98-932 صادر في 16 أبريل 1998 ومعدل بواسطة قرار وزير الخوصصة والسياحة رقم 01-1961 صادر في 30 أكتوبر 2001 والقرار رقم 05-77 بتاريخ 17 مارس 2005؛
- ظهير رقم 1-16-151 الصادر في 21 ذي القعدة 1437 (25 غشت 2016) القاضي بتنفيذ القانون رقم 14-19 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمستشارين في الاستثمار المالي؛
- النظام العام لبورصة الدار البيضاء المصادق عليه بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 19-2208 الصادر في 3 يوليوز 2019
- الظهير الشريف رقم 1-04-21 الصادر في 21 أبريل 2004 بتنفيذ القانون رقم 03-26 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة المغربية كما تم تغييره وتتميمه بموجب القانون 06-46؛
- الظهير الشريف رقم 03-95-1 الصادر في 26 يناير 1995 بتنفيذ القانون رقم 94-35 المتعلق ببعض السندات القابلة للتداول.

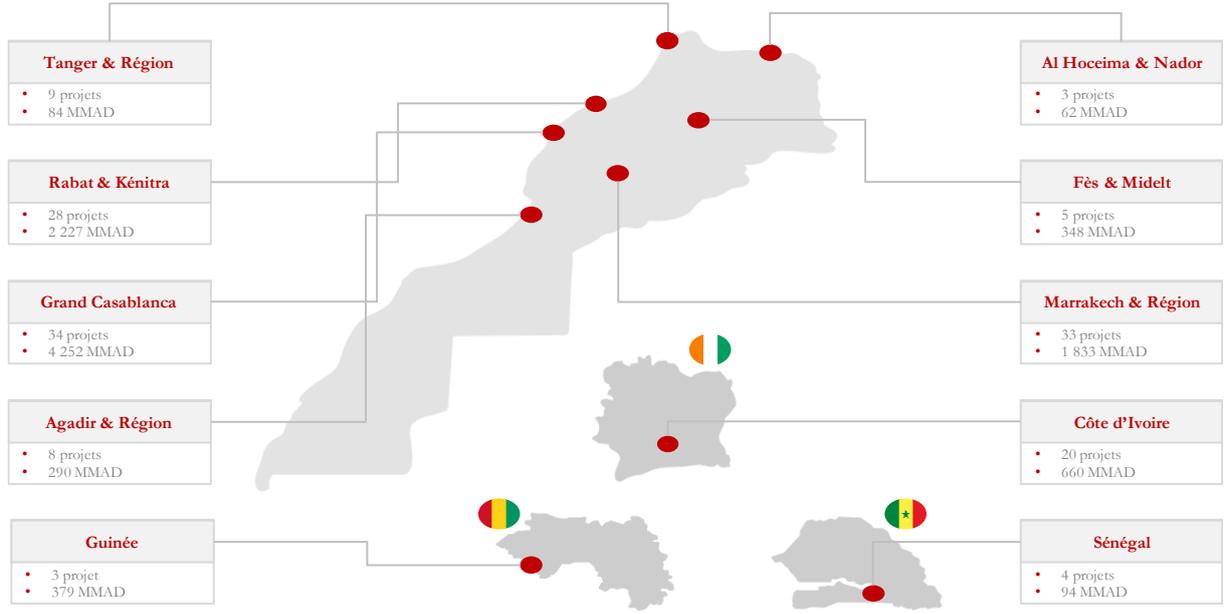
النظام الضريبي

تخضع شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء للقوانين الضريبية في المغرب. وتخضع للضريبة على الشركات. وتخضع عملياتها للضريبة على القيمة المضافة بنسبة 20%

المحكمة التجارية للدار البيضاء

المحكمة المختصة في حال نزاع

خارطة دفتر الطلبات لمجموعة شركة الأشغال العامة للدار البيضاء إلى غاية 31 دجنبر 2024 (مشاريع البناء)

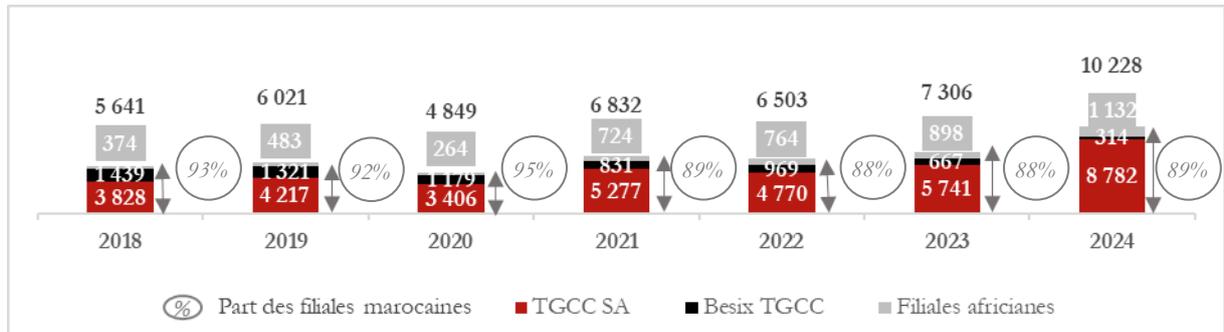


المصدر : شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

I.3. تطور دفتر الطلبات

يعرض الجدول التالي لتطور دفتر الطلبات لمجموعة شركة الأشغال العامة للدار البيضاء في الفترة 2018 – 2024 :

تطور دفتر طلبات مجموعة شركة الأشغال العامة للدار البيضاء 2018-2024 بملايين الدراهم



المصدر : شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

II. بنية المساهمين

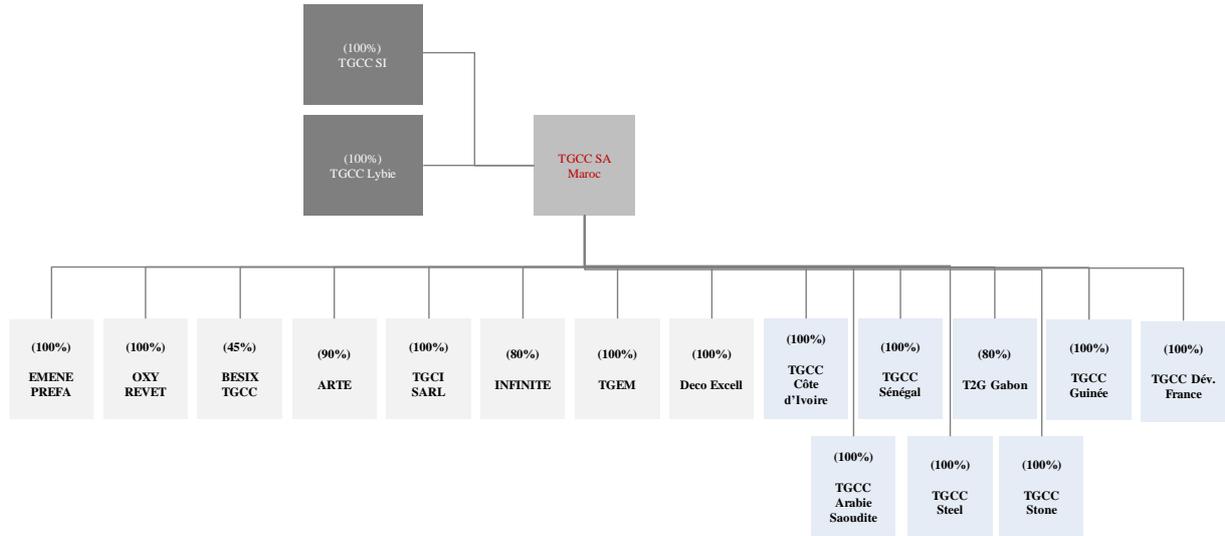
خلال الخمس سنوات الماضية، تطورت بنية مساهمي شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء كما يلي:

2024		2023		2022		2021		2020		المساهمون
من رأس % المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	من رأس المال % وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	من رأس المال % وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	من رأس المال % وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	من رأس المال % وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	
74,00%	23 399 950	74,00%	23 399 950	74,00%	23 399 950	74,00%	23 399 950	83,10%	2 339 995	السيد محمد بوزيغ
26,00%	8 239 840	21,00%	6 643 182	15,90%	5 031 780	15,90%	5 031 780	-	-	أسهم متداولة
-	-	5,00%	1 596 658	10,10%	3 208 060	10,10%	3 208 060	16,90%	476 665	MC II Concrete
0,00%	60	0,00%	60	0,00%	60	0,00%	60	0,00%	6	مساهمون آخرون
100,00%	31 639 850	100,00%	2 816 666	المجموع						

III. الهيكل التنظيمي القانوني

إلى غاية 31 دجنبر 2024، يتمثل الهيكل التنظيمي لشركة الأشغال العامة للدار البيضاء كما يلي²

الهيكل التنظيمي القانوني لشركة الأشغال العامة للدار البيضاء إلى غاية 31 دجنبر 2024



المصدر: شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

²تعادل النسب المئوية للاحتلاك النسب المئوية للسيطرة بالنسبة لكافة الشركات التابعة للشركة.

القسم الثالث : البيانات المالية

ا. الحسابات السنوية

1.1 الحسابات السنوية للشركة

بيان أرصدة التدبير

التطور 23-24	2024	التطور 23-22	2023	2022	بآلاف الدراهم
0,0%	(1)	0,0%	-	-	الهوامش الإجمالية للمبيعات في حالتها
0,0%	(1)	0,0%	-	-	مشتريات السلع التي يعاد بيعها
13,6%	6 608 282	31,5%	5 816 905	4 425 020	رقم المعاملات
-9,4%	345 063	>100,0%	381 035	40 710	تغير المخزونات الجارية والمنتجات النهائية
7,4%	(4 903 771)	35,1%	(4 566 939)	(3 379 299)	مشتريات مستهلكة
19,7%	(300 692)	40,2%	(251 233)	(179 204)	تكاليف خارجية أخرى
26,8%	1 748 880	52,1%	1 379 767	907 227	القيمة المضافة
2,7 pbs	26,5%	3,2 pbs	23,7%	20,5%	ب% من رقم المعاملات
10,6%	(891 393)	48,9%	(805 712)	(541 120)	تكاليف المستخدمين
-48,7%	(3 897)	40,1%	(7 590)	(5 418)	ضرائب ورسوم
50,7%	853 590	57,1%	566 465	360 690	الفائض الإجمالي للاستغلال
3,2 pbs	12,9%	1,6 pbs	9,7%	8,2%	ب% من رقم المعاملات
14,4%	(195 938)	59,6%	(171 300)	(107 303)	مخصصات الاستغلال
0,0%		0,0%	-	-	مخصصات الإهلاكات وفوارق الشراء
-20,5%	32 801	>100,0%	41 243	3 201	مسترجعات الاستغلال، تحويلات التكاليف
>100,0%	(11 561)	30,4%	(5 314)	(7 632)	عائدات وتكاليف أخرى للاستغلال
57,5%	678 892	73,2%	431 095	248 957	نتيجة الاستغلال
2,9 pbs	10,3%	1,8 pbs	7,4%	5,6%	ب% من رقم المعاملات
-7,0%	35 646	-41,5%	38 322	65 504	عائدات مالية
5,6%	(59 148)	45,6%	(55 991)	(38 443)	تكاليف مالية
-33,0%	(23 502)	<-100%	(17 669)	27 061	النتيجة المالية
58,5%	655 390	49,8%	413 426	276 018	النتيجة الجارية
53,0%	58 433	100,0%	38 203		عائدات غير جارية
>100,0%	(130 564)	0,0%	(48 333)		تكاليف غير جارية
<-100,0%	(72 131)	<-100,0%	(10 130)	(2 370)	النتيجة غير الجارية
44,6%	583 259	47,4%	403 296	273 648	النتيجة قبل الضرائب
73,0%	(162 569)	49,3%	(93 952)	(62 916)	ضرائب على الأرباح
36,0%	420 690	46,8%	309 344	210 732	النتيجة الصافية
1,0 pbs	6,4%	0,6 pbs	5,3%	4,8%	ب% من رقم المعاملات

المصدر : شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

الحصيلة

التطور 24-23	2024	التطور 23-22	2023	2022	بآلاف الدراهم- الأصول
-85,5%	3 463	-30,9%	23 899	34 579	أصول ثابتة منعدمة القيمة
-28,4%	958	>100,0%	1 337	515	أصول ثابتة غير ملموسة
-6,2%	170 466	31,9%	181 829	137 832	أصول ثابتة ملموسة
-32,1%	69 304	20,1%	102 006	84 905	أصول ثابتة مالية
-21,0%	244 191	19,9%	309 071	257 831	أصول ثابتة
-2,2 pbs	3,7%	-0,5 pbs	5,9%	6,4%	الحصة من مجموع الحصيلة
31,6%	1 332 686	62,5%	1 012 346	622 806	مخزونات جارية
-14,8%	392 295	87,5%	460 619	245 621	موردون مدينون وتسبيقات ودفعات
18,6%	3 210 579	13,9%	2 707 307	2 376 115	زبناء وحسابات مرتبطة
12,5%	502	>100,0%	446	49	مستخدمون
14,7%	685 972	51,4%	598 279	395 171	الدولة
>100,0%	178 908	-61,1%	32 749	84 287	مدينون آخرون
7,6%	32 489	52,2%	30 206	19 851	حساب التسوية أصول
>100,0%	165	-88,0%	25	208	فوارق التحويل أصول
>100,0%	106 432	100,0%	5 000	-	سندات وقيم التحويل
22,6%	5 940 028	29,5%	4 846 976	3 744 108	أصول متداولة
-2,7 pbs	89,2%	-1,0 pbs	92,0%	92,9%	الحصة من مجموع الحصيلة
>100,0%	474 342	>100,0%	115 125	26 608	خزينة الأصول
26,3%	6 658 560	30,8%	5 271 172	4 028 546	مجموع الأصول
التطور 24-23	2024	التطور 23-22	2023	2022	بآلاف الدراهم- الخصوم
0,0%	316 399	0,0%	316 399	316 399	الرأسمال
0,0%	481 717	0,0%	481 717	481 717	علاوات الإصدار
0,0%	31 640	0,0%	31 640	31 640	احتياطي قانوني
0,0%	397	0,0%	397	397	احتياطيات أخرى
56,7%	199 045	19,7%	127 001	106 108	مرحل من جديد
36,0%	420 690	46,8%	309 344	210 732	نتيجة السنة المالية
14,5%	1 449 889	10,4%	1 266 497	1 146 993	مجموع الرساميل الذاتية
-2,3 pbs	21,8%	-4,4 pbs	24,0%	28,5%	الحصة من مجموع الحصيلة
100,0%	450 000	0,0%	-	-	اقتراضات سنديّة
-24,1%	44 448	-18,6%	58 589	71 976	ديون التمويل الأخرى
>100,0%	494 448	-18,6%	58 589	71 976	ديون مالية
23,2%	3 071 336	63,8%	2 493 479	1 522 029	موردون وحسابات مرتبطة
70,5%	677 072	5,7%	397 103	375 789	زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات
>100,0%	60 744	73,5%	21 287	12 271	المستخدمون
3,1%	20 429	28,3%	19 809	15 439	هيئات اجتماعية
68,4%	358 162	-20,3%	212 710	266 916	الدولة
0,0%	-	0,0%	-	-	حسابات جارية شريكة
-52,7%	90	-38,0%	190	306	دائنون آخرون
>100,0%	17 884	44,4%	7 220	4 999	حسابات التسوية - خصوم
7,5%	11 425	>100,0%	10 629	2 065	مؤونات أخرى للمخاطر والتكاليف
0,0%	-	0,0%	-	-	فارق التحويل - خصوم
33,4%	4 217 140	43,8%	3 162 427	2 199 814	خصوم متداولة
3,3 pbs	63,3%	5,4 pbs	60,0%	54,6%	الحصة من مجموع الحصيلة
-36,6%	497 083	28,5%	783 660	609 763	الخزينة-خصوم

26,3%	6 658 560	30,8%	5 271 172	4 028 546	مجموع الخصوم
-------	-----------	-------	-----------	-----------	--------------

المصدر : شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

جدول التمويل

التطور 24-23	2024	التطور 23-22	2023	2022	بآلاف الدراهم
33,2%	258 514	>100,0%	194 144	91 332	التمويل الذاتي
29,1%	495 813	44,7%	383 983	265 351	قدرة التمويل الذاتي
25,0%	(237 299)	9,1%	(189 839)	(174 019)	توزيع الأرباح
>100,0%	89 676	>100,0%	32 624	14 483	تفويت وانخفاض الأصول الثابتة
0,0%	-	0,0%	-	-	تفويت الأصول الثابتة غير الملموسة
72,8%	56 365	>100,0%	32 624	8 524	تفويت الأصول الثابتة الملموسة
100,0%	87	-100,0%	-	5 959	تفويت الأصول الثابتة المالية
100,0%	33 223	0,0%	-	-	مسترجعات على الحقوق الثابتة
0,0%	-	0,0%	-	-	ارتفاع الرساميل الذاتية و ما يماثلها
0,0%	-	0,0%	-	-	زيادة رأس المال، تقدمات
0,0%	-	0,0%	-	-	إعانات الاستثمار
100,0%	450 000	0,0%	-	-	ارتفاع ديون التمويل
>100,0%	798 190	>100,0%	226 768	105 814	مجموع الموارد القارة
-32,9%	99 702	>100,0%	148 504	65 222	شراء وارتفاع الأصول الثابتة
-100,0%	-	>100,0%	1 096	197	شراء الأصول الثابتة غير الملموسة
-20,6%	99 093	>100,0%	124 740	53 320	شراء الأصول الثابتة الملموسة
-97,3%	609	93,7%	22 668	11 705	شراء الأصول الثابتة المالية
0,0%	-	0,0%	-	-	ارتفاع الحقوق الثابتة
0,0%	-	0,0%	-	-	تسديد الرساميل الذاتية
5,6%	14 140	1,1%	13 388	13 238	تسديد ديون التمويل
-97,8%	217	100,0%	10 000	-	استعمالات منعدمة القيمة
-33,6%	114 059	>100,0%	171 892	78 460	مجموع الاستعمالات القارة
-72,7%	38 338	-49,8%	140 255	279 251	تغير احتياجات التمويل
-856,4%	645 793	-66,1%	(85 379)	(251 897)	تغير الخزينة
-96,6%	(22 742)	14,6%	(668 536)	(583 157)	الخبزينة الصافية

المصدر: شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

1.2 الحسابات السنوية الموطدة

بيان أرصدة التدبير

التطور 24-23	2024	التطور 23-22	2023	2022	بآلاف الدراهم
10,6%	7 596 821	32,6%	6 865 942	5 177 633	رقم المعاملات
9,9%	457 754	>100,0%	416 521	62 270	تغير المخزونات الجارية والمنتجات النهائية
6,3%	(5 444 131)	36,0%	(5 123 142)	(3 765 849)	مشتريات مستهلكة
11,3%	(337 867)	36,8%	(303 617)	(221 982)	تكاليف خارجية أخرى
22,5%	2 272 578	48,2%	1 855 704	1 252 072	القيمة المضافة
2,9 pbs	29,9%	2,8 pbs	27,0%	24,2%	ب % من رقم المعاملات
7,4%	(1 077 703)	46,9%	(1 003 582)	(683 068)	تكاليف المستخدمين
-51,9%	(10 265)	95,9%	(21 330)	(10 891)	ضرائب ورسوم
42,6%	1 184 610	48,9%	830 792	558 113	الفائض الإجمالي للاستغلال
0,3 pbs	15,6%	1,3 pbs	12,1%	10,8%	ب % من رقم المعاملات
17,5%	(279 310)	43,8%	(237 726)	(165 362)	مخصصات الاستهلاك (باستثناء فوارق الشراء)
0,0%	(3 414)	>100,0%	(3 414)	(1 190)	مخصصات الاستهلاك لفوارق الشراء
>100,0%	15 899	-76,3%	4 928	20 776	مسترجعات الاستغلال، تحويلات التكاليف
-53,3%	(7 716)	>100,0%	(16 506)	(7 015)	عائدات وتكاليف الاستغلال الأخرى
57,4%	910 069	42,6%	578 074	405 323	نتيجة الاستغلال
3,6 pbs	12,0%	0,6 pbs	8,4%	7,8%	ب % من رقم المعاملات
77,2%	5 735	-72,8%	3 236	11 890	عائدات مالية
17,9%	(84 960)	47,9%	(72 041)	(48 700)	تكاليف مالية
15,1%	(79 225)	86,9%	(68 805)	(36 811)	النتيجة المالية
37,0%	63 768	-36,3%	46 536	73 050	عائدات غير جارية
>100,0%	(144 535)	-31,8%	(61 000)	(89 409)	تكاليف غير جارية
>100,0%	(80 767)	<-100	(14 464)	(16 359)	النتيجة غير الجارية
51,6%	750 077	40,5%	494 805	352 153	النتائج قبل الضرائب
73,6%	(222 797)	25,6%	(128 326)	(102 185)	ضرائب على الأرباح
43,9%	527 281	46,6%	366 479	249 968	النتيجة الصافية
1,6 pbs	6,9%	0,5 pbs	5,3%	4,8%	من رقم المعاملات %ب
40,2%	5 472	-16,0%	3 903	4 645	من ضمنها حصة الأقلية
43,9%	521 810	47,8%	362 576	245 323	من ضمنها النتيجة الصافية حصة المجموعة

المصدر : شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

القسم الرابع: عوامل المخاطر

المخاطر المرتبطة بالطلب والبيئة الاقتصادية

يعتمد قطاع البناء والأشغال العمومية على الطلب المحلي والأجنبي. وبالتالي، قد تؤدي البيئة الاقتصادية المنكمشة إلى تراجع الاستثمارات العمومية والخاصة، التي قد تتسبب بدورها في التأثير بشكل سلبي على نشاط الشركة. بحيث قد تؤدي الأزمة الاقتصادية العالمية (الناجمة عن جائحة أو حرب أو ما إلى ذلك) في تقليص البيئة الاقتصادية التي تعمل فيها الشركة والتأثير عليها بشكل مباشر أو غير مباشر.

وعلى الرغم من ذلك، فإن جودة إدارة شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء وتنوع محفظتها، فضلا عن موقعها في القطاعات ذات الإمكانيات العالية، كلها عوامل من المحتمل أن تخفف من تداعيات هذه المخاطر.

مخاطر المنافسة

تواجه شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء منافسة محتدمة من لدن العديد من الشركات المغربية والعالمية العاملة في قطاع البناء (انظر قسم "الفاعلون الأساسيون في هذا القطاع").

ومن أجل التصدي لهذه المنافسة، تولي شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء أهمية جوهرية لجودة خدماتها، وذلك بغية الاحتفاظ بزبائنها والتواجد في أكبر مواقع البناء في المملكة. إن العلامة التجارية لشركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء تتميز بصورتها القوية على مستوى السوق المغربية، وذلك لأنها تستند إلى مزاياها التنافسية القائمة على المرونة وسرعة تنفيذ المشاريع.

وعلاوة على ذلك، تمتلك شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء موارد بشرية مهمة (ما يقرب من 10.000 مستخدم) وواحدة من أكبر مجتمعات معدات البناء في المغرب، الأمر الذي يتيح للمجموعة بالتوافر الفوري لتلبية جميع احتياجات زبائنها.

المخاطر المرتبطة بالالتزام بالعقود والتعهد بالباطن

يرتبط مخاطر عدم الالتزام بالعقود بالفشل في واحدة أو أكثر من حلقات سلسلة القيمة، والتي ترجع إلى ثلة من العوامل المختلفة مثل جودة الخدمة، وأجل التنفيذ، وعدم توفر المقاولين من الباطن وجودتهم. ويتم التخفيف من وطأة هذه المخاطر من خلال تعزيز جودة الترسانة البشرية للمجموعة، وتحسين أسطول معداتها، والاستعانة المستمرة بشركات المجموعة وتنفيذ سياسة تعاقد من الباطن جيدة. وقد حصلت شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء في وقت سابق على معيار إيزو 9001 نسخة 2015، والذي يؤكد قدرتها على تقديم منتجات وخدمات تستجيب باستمرار لمتطلبات الزبناء والمتطلبات القانونية والتنظيمية، الرامية لا محالة إلى تحقيق رضا الزبناء.

المخاطر المرتبطة باليد العاملة

تحتاج أنشطة مجموعة شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء إلى يد عاملة مهمة. ويمكن تلخيص المخاطر المرتبطة باليد العاملة على النحو التالي:

- **مخاطر حوادث الشغل:** إن طبيعة أنشطة شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء قد تتسبب من حين لآخر في وقوع حوادث في مكان العمل. وبهذا تبذل الشركة جهوداً دووية لوضع حد لهذه المخاطر. هذا فضلا عن الاحترام الصارم لقواعد السلامة المتعلقة بمختلف المهن، كما تتوفر الشركة على تأمينات تتكيف مع مختلف أنشطتها. ومنذ عام 2018، حصلت المجموعة على معيار إيزو 45001 نسخة 2018 الذي يحدد متطلبات نظام إدارة الصحة والسلامة المهنية. وتعد شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء أول مجموعة مغربية تصادق على نظام إدارة المخاطر الصحية وفقاً لمعايير SOCOTEC الدولية.

- **مخاطر نقص اليد العاملة:** تتطلب أنشطة شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء يد عاملة ماهرة ومؤهلة. وبالتالي، يمكن أن تواجه شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء مخاطر نقص اليد العاملة (كالمهندسين والتقنيين والعمال وغيرهم). ولأجل التصدي لهذه المخاطر، تضع الشركة سنوياً خطط تدريب موصوفة في قسم الموارد البشرية من هذا التقرير. بالإضافة إلى ذلك، تتمتع المجموعة بسمعة قوية في السوق المغربي، مما يسمح لها باستقطاب العديد من المستخدمين والمواهب المدربة داخل المغرب وخارجه.

مخاطر الطرف المقابل

تتعرض مجموعة شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء لمخاطر التخلف عن السداد من جانب زبائنها. ويتم التخفيف من هذه المخاطر اعتماداً على جودة شبكة زبائنها، التي تتكون في معظمها من الشركات العمومية والخاصة الوازنة، وعلى المراقبة المنتظمة للمستحقات وإدارة التحصيل. وبالرغم من ذلك، قد تتعرض الشركة لخطر اختلاف آجال السداد من زبون لآخر أو حتى تمديدها، الأمر الذي يؤثر على متطلبات رأس المال والخزينة.

المخاطر المرتبطة بتقلب أسعار المواد الأولية

من ضمن ما ترتبط تكاليف شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء هناك المواد الأولية (الإسمنت والرخام والألمنيوم والخشب وغيرها). وتعرض هذه المواد لتقلبات ناتجة عن العرض والطلب في كل من الأسواق المحلية والدولية.

المخاطر المرتبطة بارتفاع أسعار الفائدة

في إطار ممارسة أنشطتها، تلجأ شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء إلى التمويل البنكي. وبالتالي، قد تتسبب التغييرات في سعر الفائدة الرئيسي لبنك المغرب إلى تباين في أسعار الفائدة مما يتسبب، عند الاقتضاء، في تأثير (تصاعدي أو تنازلي) على تكلفة تمويل الشركة.

مخاطر الصرف

تواجه شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء مخاطر الصرف التي قد تنشأ من التدفقات القادمة بشكل خاص من الشركات التابعة الموجودة في الغابون وساحل العاج والسنغال، أو من المشتريات التي تتم على المستوى الدولي. وعليه، قد يرتفع صافي أرباح الشركة أو ينخفض اعتماداً على تقلبات العملات المشار إليها آنفاً.

المخاطر المرتبطة بالحصول على التمويل

لأجل تمويل أنشطتها وتطويرها، تستخدم شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء أموالها الذاتية وكذا منتجات بنكية: مثل خطوط الائتمان وتسهيلات السحب على المكشوف وخطوط الخصم والضمانات وغيرها. بيد أنه في حالة حدوث تدهور في الوضع الاقتصادي أو التشغيلي، يصبح الوصول إلى التمويل محدوداً. يتم التخفيف من وطأة مخاطر الحصول على التمويل من خلال مؤشرات الملاءة الجيدة للمجموعة "صافي الدين /إجمالي الميزانية العمومية" بمتوسط نسبة 11,6% خلال الفترة الممتدة بين 2021- 2023 (انظر القسم "الجزء الرابع-الوضعية المالية"). وفي إطار أنشطتها، أثبتت شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء تاريخياً قدرتها على تأمين الأسواق من أجل تغطية تمويلاتها.

المخاطر المرتبطة بالمتطلبات التنظيمية

يجب على شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء أن تستجيب للمتطلبات التنظيمية وتتكيف بمرونة مع بيئة تتغير باستمرار. بحيث قد يؤثر تحديث جديد للقوانين أو التنظيمات بصفة مباشرة أو غير مباشرة على ربحية القطاع. فعلى سبيل المثال، قد تتعرض شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء لتباطؤ في النشاط الناجم عن صدور قوانين أو تنظيمات جديدة، أو حتى التفسير أو التطبيق الصارم للنصوص القانونية من قبل المحاكم أو السلطات في مختلف البلدان التي تشتغل فيها المجموعة.

المخاطر المرتبطة بالدول

تنطوي مخاطر الدول على مخاطر الاقتصاد الكلي والجزئي والمخاطر المالية والسياسية والمؤسسية والقانونية والاجتماعية والصحية والتكنولوجية والصناعية والمناخية التي قد تؤثر بشكل أو بآخر على أنشطة شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء في مختلف بلدان التواجد.

المخاطر المرتبطة بالشخص الرئيسي

تتصل المخاطر المتعلقة بالشخص الرئيسي بغياب السيد محمد بوزويغ، المؤسس والرئيس التنفيذي لمجموعة شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء غير أنه يتم التهوين من تداعيات هذه المخاطر عبر اعتماد الشركة وهيئتها التديرية لقواعد الحكامة الرشيدة، الأمر الذي يسمح بمواصلة الشركة لأنشطتها على الرغم من الغياب العرضي للأشخاص الرئيسيين.

المخاطر المرتبطة بالاستدانة

تعد الديون جزءاً لا يتجزأ من مسار شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء، فهي من جهة وسيلة للتطوير من خلال إمكانيات العمل التي تقدمها، ومن جهة ثانية خطر في حالة فشل الشركة في السيطرة على نسبة ديونها. إذ ينشأ خطر الاستدانة المفرطة عندما يصل مستوى القروض والمصاريف إلى عتبة حرجة، والتي تعني لا محالة إمكانية التخلف عن السداد.

المخاطر المرتبطة بالتركيز القطاعي

قد تنجم مخاطر التركيز القطاعي عن التوزيع غير المتوازن للقطاعات التي تنشط فيها TGCC. عند متم 2024، حصل قطاع البنيات التحتية والهندسة المدنية على أكبر حصة في دفتر طلبات مجموعة شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء بنسبة (67%). بينما توزعت النسبة المتبقية على 4 قطاعات مختلفة، وهو الأمر الذي خفف من هذه المخاطر.

المخاطر المرتبطة بتركز رقم المعاملات

استناداً إلى طبيعة نشاطها وحجم مشاريعها العملاقة، قد تواجه الشركة مخاطر التركيز في رقم معاملاتها على عدد مقتضب من الزبناء. غير أنه بالنظر إلى تنوع زبائنها والمشاريع المكونة لمحفظتها، يبقى هذا النوع من المخاطر مضبوطاً. ففي عام 2024، يمثل الزبون الذي يساهم بأكثر قدر في حجم المعاملات يمثل نسبة 41% من رقم المعاملات الموطن وهو نفس المستوى المسجل في 2023 مقابل 21% خلال 2022. كما لم تسجل الشركة أي دين تجاه الشركات الشقيقة في 2024، مقابل 9% من حقوق الزبناء في 2023.

المخاطر المرتبطة بشراء شركة STAM

في إطار الشراء المعتمز لشركة STAM و شركتها التابعة VIAS، حددت الشركة عددا من المخاطر التي من شأنها أن تؤثر على نجاح العملية وإنجاز الأهداف الاستراتيجية المرتبطة بها. ومن المنتظر اتخاذ تدابير للتحكم وأخرى في طور الهيكلية للتخفيف من المخاطر المحتملة.

مخاطر استمرارية التشغيل

يمكن أن يقدم إدماج الفرق ونظم المعلومات و مناهج التشغيل لشركة STAM و شركتها التابعة VIAS ضمن المجموعة تحديات، لا سيما في مجال الملائمة التنظيمية و تجانس ممارسات التدبير والتجانس الثقافي. ومن أجل ضمان نجاحها، تم اتخاذ عدة تدابير.

وسيتم الإبقاء على الإدارة الحالية لشركة STAM و شركتها التابعة VIAS من أجل التأكد من الاستمرارية التدييرية والحفاظ على توازنات التشغيل القائمة. من ناحية أخرى، سيحافظ المساهمون التاريخيون لشركة STAM على مساهمة أقلية بنسبة % 40، مما يحفز انتقالا تدريجيا وتوافقا في المصالح على الأمد المتوسط. وسيتم وضع مخطط للإدماج الذي يتضمن حكمة خاصة تتكون من مجلس إداري مشترك، ولجنة تتبع شهرية ولجنة تدقيق ولجنة للمكافآت من أجل التحقق من قيادة صارمة وإدماج وتتبع مقرب لرهانات التشغيل والرهانات المالية.

المخاطر المرتبطة بوجود خصوم أو نزاعات غير محددة

يمكن أن يكشف شراء STAM وشركتها التابعة، بعد الانتهاء من العملية، وجود خصوم كامنة أو نزاعات غير مصرح بها أو مخاطر قانونية سابقة والتي من شأنها أن يكون لها تأثير مالي ملحوظ.

وللحد من التعرض على هذا النوع من المخاطر، سيتم وضع ضمانات للأصول والخصوم من أجل تغطية فوارق محتملة للتقييم تتعلق بتعهدات أو خصوم تسبق تاريخ إنجازها. ويساهم الإبقاء على مساهمة أقلية بنسبة % 40 من طرف المساهمين التاريخيين ل STAM في توافق مستدام لمصالح الأطراف، مما يعزز الانضباط بعد عملية الشراء وتقاسم المخاطر.²

مخاطر السيولة

قد يتعرض المكتتب في أسهم شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء لمخاطر سيولة السندات في السوق المالي. ذلك أن سيولة السند قد تتأثر مؤقتًا تبعًا لظروف السوق وتطور سعر السهم. وبالتالي، قد لا يتمكن المساهم الراغب في بيع أسهمه، إلى حد ما، من البيع الجزئي أو الكلي للأسهم التي يمتلكها خلال فترة زمنية قصيرة، سواء مع خصم على رأس المال أو بدونه.

مخاطر تقلب الأسعار

تخضع الأسهم المدرجة في البورصة لقانون العرض والطلب الذي يحدد قيمتها في السوق. ويتحدد تطور سعر السهم بشكل خاص وفقًا لإنجازات الشركات المدرجة وأدائها المالي والتوقعات المستقبلية التي يضعها المستثمرون. وبالتالي، قد يسجل المستثمر زيادة أو انخفاضًا كبيرًا في قيمة الأسهم التي يمتلكها.

مخاطر فقدان رأس المال

ينطوي الاستثمار في رأس مال شركة على المخاطر التي تحيط بأي استثمار. وإذا تحقق خطر أو أكثر من هذه المخاطر، فقد يؤدي ذلك إلى خسائر قد تصل إلى فقدان كامل للمساهمة المالية والمصاريف المرتبطة بها، وبالتالي إلى خسارة إجمالية لرأس المال المستثمر.

علاوة على ذلك، إذا كان المستثمر قد اقترض أموالاً خارجية لتمويل مشاركته، فإن الحد الأقصى للمخاطرة يكون أعلى، إذ تبقى الالتزامات الناشئة عن عقد القرض سارية تجاه الجهة الممولة، بغض النظر عن تطور المشاركة في رأس مال شركة "فيسين"، وقد تلجأ الجهة الممولة إلى مطالبة المستثمر بمبلغ يتجاوز رأس المال المستثمر.

تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 4 يوليوز 2025 تحت المرجع رقم VI/EM/025/2025.
وتوصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة المنشور كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.