

## اتصالات المغرب ش.م ملخص المنشور دعوة الجمهور للاكتتاب

عدد الأسهم المعروضة للبيع	17 581 900 سهم
القيمة الاسمية للسهم	6 دراهم
سعر البيع	117,7 درهم للسهم بالنسبة للفئة الأولى من الأوامر و 125,3 درهم للسهم بالنسبة للفئات الثانية والثالثة والرابعة من الأوامر
المبلغ الإجمالي للعرض	2 180 744 830 درهم
فترة الاكتتاب	من 26 يونيو 2019 إلى 5 يوليو 2019 مع احتساب اليوم الأول والأخير من العملية على الساعة الثانية والنصف مساء

إمكانية الإغلاق المسبق يوم 2 يوليو 2019 مع احتساب هذا اليوم على الساعة الثانية والنصف مساء

لا يتوجه هذا العرض لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والتعاقدية والخاصة بالسندات

الهيئتان الاستشاريتان والمنسقان العامان



قائدا نقابة التوظيف

**ATTIJARI**  
Intermédiation



أعضاء نقابة التوظيف



تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

طبقا لأحكام منشور الهيئة المغربية لسوق الرساميل، القاضي بتطبيق المادة 5 من الظهير الشريف رقم 1-12-55 الصادر في 14 من صفر 1434 ( 28 ديسمبر 2012) بتنفيذ القانون رقم 12-44 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب و بالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية و الهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتأشير على أصل هذا المنشور بتاريخ 14 يونيو 2019 تحت المرجع VI/EM/014/2019

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 14 يونيو 2019 بالتأشير على منشور متعلق ببيع عن طريق دعوة الجمهور للاكتتاب في أسهم اتصالات المغرب من طرف المملكة المغربية.

ويمكن الاطلاع على المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل في مقر شركة اتصالات المغرب وعلى الموقع الإلكتروني لهذه الأخيرة [www.iam.ma](http://www.iam.ma) ولدى المستشارين الماليين للمملكة المغربية. كما يمكن الاطلاع عليه في ظرف 48 ساعة لدى المؤسسات المكلفة بجمع الأوامر. كما يوضع المنشور رهن إشارة العموم بمقر بورصة الدار البيضاء وعلى موقعها الإلكتروني [www.casablanca-bourse.com](http://www.casablanca-bourse.com) وكذا على الموقع الإلكتروني لمجلس القيم المنقولة

. ([www.ammc.ma](http://www.ammc.ma))

تمت ترجمة هذا الملخص من طرف شركة لسانيات تحت المسؤولية المشتركة لشركة الترجمة المذكورة والمملكة المغربية. في حالة وجود اختلاف بين محتوى هذا الملخص و محتوى المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل ، يعتد فقط بمحتوى المنشور.

**LISSANIAT**  
Hay Nassim Lot, Nassim Inn 130/14 11  
Lissasfa - Casablanca  
Tél : 0522 89 78 89  
GSM : 0664 78 99 40

### 1.1. السياق العام

في إطار تنفيذ قانون المالية 2019، اتخذت الدولة المغربية قرار القيام ببيع حصة 8 % («البيع») من رأسمال وحقوق التصويت في اتصالات المغرب من خلال بيع كتل من الأسهم و دعوة الجمهور للاكتتاب.

ويخضع بيع المملكة المغربية لحصة 8 % من رأس المال وحقوق التصويت في اتصالات المغرب للنظام المطبق على تحويل منشآت عمومية للقطاع الخاص.

ويؤطر هذا النظام بموجب :

- القانون رقم 39-89 الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1-90-01 بتاريخ 15 رمضان 1410 ( 11 أبريل 1990) المأذون بموجبه تحويل منشآت عمومية للقطاع الخاص كما وقع تعديله وتتميمه بموجب القانون رقم 34-98 الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1-99-131 بتاريخ 26 محرم 1420 ( 13 ماي 1999) ؛

- القانون رقم 31-04 الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1-04-220 الصادر في الجريدة الرسمية بتاريخ 18 نونبر 2004 المتمم للمرسوم رقم 2-90-402 الصادر في 25 ربيع الأول 1411 ( 16 أكتوبر 1990) المتخذ على أساس التفويض المنصوص عليه في المادة 5 من القانون رقم 38-89 المأذون بموجبه تحويل منشآت عمومية للقطاع الخاص ؛

- تنص المادة 43 من القانون 24-96 المتعلق بالبريد والمواصلات الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1-97-162 بتاريخ 2 ربيع الأول 1418 ( 7 غشت 1997) كما تم تغييره وتتميمه بموجب القانون 29-06 على أنه يمكن تحويل ملكية مساهمات الدولة في رأسمال اتصالات المغرب إلى القطاع الخاص وفق الشروط المنصوص عليها في القانون 39-89 المذكور سابقا.

ويتمحور هذا البيع ( العملية الإجمالية) حول عمليتين مختلفتين :

- عملية لبيع كتل من الأسهم («عملية الكتل») التي ستجز في 17 يونيو 2019 والموجهة لمستثمرين مؤسسيين مؤهلين خاضعين للقانون المغربي. وتهم هذه العملية 52 745 700 سهم تمتلكها المملكة المغربية وتمثل 6 % من رأسمال وحقوق تصويت اتصالات المغرب ؛

- دعوة الجمهور للاكتتاب ( موضوع هذا المنشور) من خلال بيع أسهم («العملية») يصل عددها إلى 17 581 900 سهم وهي في ملكية المملكة المغربية وتمثل 2 % من رأسمال وحقوق تصويت اتصالات المغرب ؛

وقامت هيئة التقييم التي عقدت اجتماعها يوم 21 ماي 2019 ولجنة التحويلات المنعقدة بتاريخ 24 ماي 2019 بدراسة مبدأ وكيفيات هذه العملية. وقرر أعضاء لجنة التحويلات اعتماد اقتراح التحويل المتمثل في بيع حصة 8% التي تمتلكها الدولة في شركة اتصالات المغرب عبر بورصة الدار البيضاء وفق المخطط التالي :

- عملية بيع كتل من الأسهم في السوق بحجم يتراوح بين 5% إلى 6% من رأسمال اتصالات المغرب ؛

- دعوة الجمهور للاكتتاب في الأسهم المتبقية.

ويتم إنجاز عملية لبيع الكتل في السوق بتاريخ 17 يونيو 2019. وتتوجه هذه العملية للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي ( 3 صناديق للتقاعد، 5 شركات التأمين و 3 أبناء) وتهم هذه العملية 52 745 700 سهم تمتلكها المملكة المغربية وتمثل 6 % من رأسمال وحقوق تصويت اتصالات المغرب بسعر 127 درهم للسهم. وسيتم تسجيل عملية الكتل بتاريخ 17 يونيو 2019 على أن تتم عملية التسديد والتسليم في 20 يونيو 2019.

وحدد قرار وزير الاقتصاد والمالية بتاريخ 14 يونيو 2019 خصائص عملية بيع 8% من رأسمال اتصالات المغرب في البورصة

وكانت هيئة التقييم المنعقدة بتاريخ 21 ماي 2019 حددت السعر الأدنى لبيع سهم اتصالات المغرب في 125 درهم، مع مراعاة المبدأ الذي ينص على الاحترام النهائي لهذا السعر عند تغيرات انخفاض وارتفاع السومة المطبقة على الحجم الإجمالي للأسهم التي سيتم بيعها.

يصل المبلغ الإجمالي للعملياتين ( عملية الكتل ودعوة الجمهور للاكتتاب ) إلى 8 879 448 730 درهم، أي بيع 70 327 600 سهم على أساس سعر متوسط<sup>1</sup> يبلغ 126,3 درهم للسهم.

## 1.2. الجوانب القانونية المتعلقة بالعملية

يعرض الجدول أسفله الجوانب القانونية المتعلقة ببيع المملكة المغربية لحصّة من رأسمال شركة اتصالات المغرب :

التاريخ	العملية
21 ماي 2019	اجتماع هيئة التقييم التي تحدد السعر الأدنى لبيع الأسهم في إطار العملية
24 ماي 2019	اجتماع لجنة التحويلات التي تحدد مخطط التحويل
12 يونيو 2019	مرسوم رقم 2.19.505 الذي قرر عملية بيع 8% من رأسمال اتصالات المغرب في البورصة
12 يونيو 2019	مرسوم رقم 2.19.506 الذي قرر عملية بيع 2% من رأسمال اتصالات المغرب في البورصة عبر دعوة الجمهور للاكتتاب بسعر ثابت
14 يونيو 2019	قرار وزير الاقتصاد والمالية الذي يحدد لائحة الهيئات المالية والبنكية التي يمكن للجمهور لديها شراء أسهم اتصالات المغرب بمناسبة تحويل 2% من رأسمال اتصالات المغرب عن طريق البورصة عبر دعوة الجمهور للاكتتاب
14 يونيو 2019	قرار وزير الاقتصاد والمالية الذي يحدد خصائص عملية بيع 8% من رأسمال اتصالات المغرب في البورصة
14 يونيو 2019	إشعار بورصة الدار البيضاء بالموافقة على العملية
14 يونيو 2019	تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل
17 يونيو 2019	تنفيذ عملية الكتل

## 2. أهداف العملية

يتم بيع الأسهم المعروضة في إطار هذا العرض من طرف المملكة المغربية التي تمتلك إلى غاية 31 ماي 2019، 263 728 575 سهما أي 30% من رأسمال وحقوق تصويت اتصالات المغرب . وبعد إنجاز عملية البيع المرتقبة ( عملية الكتل و دعوة الجمهور للاكتتاب) ستمتلك المملكة المغربية 193 400 975 سهما، أي 22% من رأسمال وحقوق تصويت اتصالات المغرب .

وتروم أساسا هذه العملية وكذا عملية بيع الكتل المرتقبة ما يلي :

**LISSANIAT**  
Hay Nassim Lot. Nassim Imn. 30 № 11  
Lissasfa - Casablanca  
Tél.: 0622 89 78 89  
GSM : 0664 78 99 40

<sup>1</sup>المتوسط المرجح للسعر حسب عدد الأسهم تبعا لفئة الأوامر وحسب العملية

- تنفيذ مقتضيات قانون المالية برسم السنة المالية 2019 في مجال إيرادات الخوصصة ؛

- تطوير المساهمة الشعبية وتعزيز مساهمة المستخدمين في رأسمالها ؛
- الاستغلال الأمثل على الأمدين المتوسط والبعيد لمساهمة الدولة المتبقية (22%) في إطار استراتيجية لا تؤثر على حكمة الشركة، مع مراعاة ليس فقط أهداف الإيرادات في الأمد القصير ولكن خصوصا التطورات المتوقعة على الأمدين المتوسط والطويل.

ولقد تم الشروع في خوصصة اتصالات المغرب في سنة 2001 عقب بيع المملكة المغربية لنسبة % 35 من رأسمال اتصالات المغرب لفائدة فيفاندي إينيفيرسال. وفي 18 نونبر 2004، أبرمت المملكة المغربية و فيفاندي اتفاقا يهم بيع حصة % 16 إضافية من رأسمال اتصالات المغرب التي تم إنجازها في يناير 2005.

وشكل إدراج اتصالات المغرب في دجنبر 2004 بشكل متزامن في بورصتي الدار البيضاء وباريس مرحلة إضافية في مسار خوصصة اتصالات المغرب، وذلك في إطار بيع نسبة % 14,9 من اتصالات المغرب من طرف المملكة المغربية.

وخلال سنة 2006، قامت المملكة المغربية ببيع % 0,1 من رأسمال اتصالات المغرب في بورصة الدار البيضاء، فبلغت مساهمتها في رأسمال اتصالات المغرب نسبة % 34. وفي يوليوز 2007، قامت المملكة المغربية ببيع % 4 من رأسمال اتصالات المغرب في بورصة الدار البيضاء لتبلغ مساهمة الدولة % 30 من رأسمال وحقوق تصويت اتصالات المغرب.

### 3. نوايا المساهمين والمسيرين

يكمن الهدف من هذه العملية في توسيع بنية المساهمة الحرة في اتصالات المغرب المتداولة في البورصة.

ليس للشركة أي علم بنوايا المساهمين الذين يمتلكون % 5 فما أكثر من رأسمال الشركة ومسيريها بخصوص المشاركة في العملية موضوع هذا المنشور.

ويمكن لبعض المسيرين المشاركة في هذه العملية بصفتهم مكتتبين في إطار الشطر المخصص للأجراء و/أو الأشخاص الذاتيين.

### 4. بنية المساهمين قبل العملية وبعدها

فيما يلي بنية المساهمين في اتصالات المغرب قبل وبعد العملية ( دعوة الجمهور للاكتتاب وعملية الكتل) :

المساهمون	قبل العملية		بعد العملية ***	
	عدد الأسهم	% من رأس المال	عدد الأسهم	% من رأس المال
شركة المساهمة في الاتصالات*	465 940 477	53,00%	465 940 477	53,00%
المملكة المغربية	263 728 575	30,00%	193 400 975	22,00%
المسيرون	75 511	0,01%	75 511	0,01%
مستثمرون مؤهلون مشاركون في عملية الكتل****	0	0%	52 745 700	6,00%
مساهمون عموميون	149 125 445	16,96%	166 707 345	18,96%
أسهم مملوكة من طرف الشركة نفسها**	225 332	0,03%	225 332	0,03%
المجموع	879 095 340	100,00%	879 095 340	100,00%

\* شركة المساهمة في الاتصالات هي شركة خاضعة للقانون المغربي مملوكة بنسبة % 91,3 من طرف اتصالات ونسبة % 8,7 من طرف صندوق تنمية أبو ظبي.

\*\* أسهم اتصالات المغرب مملوكة بطريقة مباشرة وغير مباشرة من طرف الشركة، سواء في بورصة الدار البيضاء أو في بورصة باريس. تمنع هذه الأسهم من حق التصويت خلال الجمعيات العامة.

\*\*\* عرض عمومي للبيع وبيع الكتل

\*\*\*\* بدون احتساب الحيازة السابقة للأسهم الحرة

المصدر : (اتصالات المغرب، الهيئة الاستشارية)

## 5. بنية العرض

### 5.1. المبلغ الإجمالي للعملية

يصل المبلغ الإجمالي للعملية إلى 2 180 744 830 درهم ، أي بيع 17 581 900 سهم. ولا يأخذ هذا المبلغ بعين الاعتبار نقل باقي الأسهم من فئة أوامر إلى فئة أخرى. وتفصل الأقسام المبينة أدناه الأسعار المطبقة للسهم حسب فئات الأوامر.

ولا يرتبط إنجاز العملية بأي مستوى من الطلبات المعبر عنها.

### 5.2. مكان الإدراج

أسهم اتصالات المغرب مدرجة في بورصة الدار البيضاء وكذا في بورصة يورونيكست باريس ( المقصورة أ).

LISSANIAT  
Hay Nassim Lot, Nassim Ann 130 N° 11  
Lissania - Casablanca  
Tel.: 0522 89 78 89  
GSM: 0664 78 99 40

### 5.3. العناصر الرئيسية للعرض

#### فئات الأوامر

IV	III	II	I	المكتتبون
مستثمرون مؤهون كما تم تحديثهم في الفصل 1.30 من المنشور الصادر عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	■ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الخاصة بالأسهم والمتنوعة باستثناء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية و التعاقدية و المتعلقة بالسندات.	■ أشخاص ذاتيون مقيمون أو غير مقيمين ذوي جنسية مغربية أو أجنبية؛ ■ أشخاص معينون تابعون للقانون المغربي أو الأجنبي لا ينتمون لقنات المستثمرين المؤهلين للاكتتاب في الفئتين الثالثة والرابعة من الأوامر والذين ينتمون أزيد من ستة واحدة من التواجد بتاريخ 31 ماي 2019.	■ الأجراء الدائمون المرسمون لاتصالات المغرب الذين يتوفرون على الأقدمية لسنة واحدة على الأقل عند تاريخ الإغلاق العادي لفترة الاكتتاب.	

4 689 000	4 103 000	5 860 000	2 929 000	عدد الأسهم
587 531 700	514 105 900	734 258 000	344 849 230	المبلغ
26,7 %	23,3 %	33,3 %	16,7 %	% من العملية
0,5 %	0,5 %	0,7 %	0,3 %	% من رأسمال
125,3 درهم	125,3 درهم	125,3 درهم	117,7 درهم	سعر الاكتتاب

10% من العدد الإجمالي للأسهم المقترحة في إطار العملية أي أصغر العتبتين الآتيتين : 10% من العدد الإجمالي للأسهم المقترحة في إطار	10% من العدد الإجمالي للمكافآت والتحفيزات	سقف الاكتتابات
---	---	----------------

1758 190 سهمها (220 301 207 MAD)

الإجمالي للأسهم المقترحة في إطار العملية أي 1758 190 سهمها (220 301 207 درهم) أو 20 % من صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الموافق لآخر قيمة تصفية متوفرة قبل افتتاح فترة الاكتتاب أي تلك بتاريخ 21 يونيو 2019 ؛

■ بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المتنوعة، يحدد سقفها في أصغر العتبتين الآتيتين : 5% من العدد الإجمالي للأسهم المقترحة في إطار العملية أي 879 095 سهمها (110 603,5 درهم) أو 10 % من صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الموافق لآخر قيمة تصفية متوفرة قبل افتتاح فترة الاكتتاب أي تلك بتاريخ 21 ماي 2019 ؛

لا يوجد حد أدنى للاكتتاب

الحد الأدنى للاكتتاب

جميع أعضاء نقابة التوظيف

جميع أعضاء نقابة التوظيف

جميع أعضاء نقابة التوظيف

التجاري وفا بنك

البنك الشعبي المركزي

أعضاء نقابة التوظيف كما تم تعريفهم في قرار وزير المالية بتاريخ 14 يونيو 2019.

■ بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاصين للقانون المغربي : بدون تغطية  
■ بالنسبة لهيئات المالية الدولية والأشخاص المعنويين الأجانب المعتمدين بصفتهم مستثمرين مؤهلين من طرف السلطات الوصية في دولهم (i) المثبتين لأزيد من سنة من الوجود في 31 ماي 2019 أو (ii) زبون لدى عضو من نقابة

يجب أن تتم تغطية اكتتابات الأجراء بمساهمة يجب أن تتم تغطية الاكتتابات بنسبة 100% شخصية بنسبة 100% من خلال ودیعة فعلية ( تسليم شيك أو نقدا)  
○ إيداع فعلي (عبر إيداع شيك أو عبر إيداع نقدي) في حساب المكنتب و/أو؛  
○ ضمان يتكون من أسهم وذلك على النحو التالي :  
✓ سندات الدولة: منحصّل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛

تغطية الاكتتابات



التوظيف سبق له إنجاز عملية في السوق الأولي أو الثانوي بورصة الدار البيضاء : بدون تغطية بالنسبة للهيئات المالية الدولية والأشخاص المعنويين الأجانب المعتمدين بصفتهم مستثمرين مؤهلين من طرف السلطات الوصية في دولهم، (أ) غير المنبئين لأزيد من ستة من الوجود في 31 ماي (ii) ليس لديهم صفة زبون لدى عضو من نقابة التوظيف سبق له إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية بورصة الدار البيضاء : تغطية بنسبة 30% عبر إيداع فعلي (تحويل بنكي) أو 100% عبر كفالة بنكية

✓ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛  
✓ حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ( باستثناء النقدية)، ودائع لأجل، أسهم مدرجة في البورصة: متحصل عليها بنسبة 80% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب ،  
يجب أن تبقى تغطية الاكتتاب النقدي و/ أو في شكل ضمان إضافي مجمدة حتى يتم تخصيص السهم.

بشكل تناسبي مع الطلبات

بشكل تناسبي مع الطلبات

طرق التخصيص

- التخصيص الأول : بتكرار في حدود 150 سهما لكل مكتب ؛  
- التخصيص الثاني : تخصيص الباقي بشكل تناسبي مع فائض الطلبات فوق 150 سهما

**LISSANIAT**  
Mag. Nassim Lot. Nassim Imr. 130 Nr. 11  
Lissasfa - Casablanca  
Tel.: 0522 89 78 89  
GSM : 0664 78 99 40

#### 5.4. توزيع العرض

تمت هيكلية العرض من خلال أربعة فئات من الأوامر :

الفئة الأولى	الفئة الثانية	الفئة الثالثة	الفئة الرابعة
<p>خاص بالأجراء الدائمين المرسمين لاتصالات المغرب الذين يتوفرون على أقدمية لسنة واحدة على الأقل عند تاريخ الإغلاق العادي لفترة الاكتتاب.</p> <p>يصل المبلغ الأقصى للأسهم التي يمكن طلبها بالنسبة لهذه الفئة الأولى من الأوامر لستة أشهر من الأجر الإجمالي بدون احتساب المكافآت والمساهمات</p>	<p>خاص ب :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>أشخاص ذاتيين مقيمين أو غير مقيمين ذوي جنسية مغربية أو أجنبية</li><li>أشخاص معنويين تابعين للقانون المغربي أو الأجنبي لا ينتمون لفئات المستثمرين المؤهلين للاكتتاب في الفئتين الثالثة والرابعة من الأوامر والذين يثبتون أزيد من سنة واحدة من التواجد بتاريخ 31 ماي 2019.</li></ul> <p>يصل المبلغ الأقصى للأسهم التي يمكن طلبها بالنسبة لهذه الفئة من الأوامر إلى 10% من العدد الإجمالي للأسهم المقترحة في إطار العملية أي 1 758 190 سهما</p>	<p>خاص بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الخاصة بالأسهم والمتنوعة الخاضعة للقانون المغربي باستثناء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية و التعاقدية والمتعلقة بالسندات .</p> <p>يصل المبلغ الأقصى للأسهم التي يمكن طلبها بالنسبة لهذه الفئة من الأوامر إلى :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة للأسهم، يحدد سقفها في أصغر العتبتين الآتيتين : 10% من العدد الإجمالي للأسهم المقترحة في إطار العملية أي 1 758 190 سهما ( 220 301 207 درهم ) أو 20 % من صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الموافق لآخر قيمة تصفية متوفرة قبل افتتاح فترة الاكتتاب أي تلك بتاريخ 21 يونيو 2019 ؛</li><li>بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المتنوعة، يحدد سقفها في أصغر العتبتين الآتيتين : 5% من العدد الإجمالي للأسهم المقترحة في إطار العملية أي 879 095 سهما ( 110 150 603,5 درهم ) أو 10 % من صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الموافق لآخر قيمة تصفية متوفرة قبل افتتاح فترة الاكتتاب أي تلك بتاريخ 21 يونيو 2019 ؛</li></ul>	<p>خاصة ب :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>مستثمرين مؤهلين خاضعين للقانون المغربي كما تم تحديدهم في الفصل 1.30 من المنشور الصادر عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة .</li></ul> <p>يصل المبلغ الأقصى للأسهم التي يمكن طلبها بالنسبة لهذه الفئة من الأوامر إلى 10% من العدد الإجمالي للأسهم المقترحة في إطار العملية أي 1 758 190 سهما</p>

## 5.5. بند نقل الأسهم المتبقية من فئة إلى أخرى

إذا كان عدد الأسهم المطلوب حسب فئات الأوامر أقل من العرض الموافق، تقوم Upline Securities و Attijari Intermédiation قائدا نقابة التوظيف بتعاون مع Upline Corporate Finance و Attijari Finances Corp ، المستشاران والمنسقان العامان وبورصة الدارالبيضاء بمنح الفرق إلى الفئة الأخرى من الأوامر.

وتتمثل قواعد نقل الأسهم المتبقية من فئة إلى أخرى كما يلي :

- إذا كان عدد الأسهم المكتتبه في الفئة الأولى من الأوامر أقل من العرض الموافق، يمنح الباقي للفئة الثانية ثم الفئة الثالثة فالفئة الرابعة من الأوامر ؛
- إذا كان عدد الأسهم المكتتبه في الفئة الثانية من الأوامر أقل من العرض الموافق، يمنح الباقي للفئة الثالثة ثم الفئة الرابعة فالفئة الأولى من الأوامر ؛
- إذا كان عدد الأسهم المكتتبه في الفئة الثالثة من الأوامر أقل من العرض الموافق، يمنح الباقي للفئة الثانية ثم الفئة الرابعة فالفئة الأولى من الأوامر ؛
- إذا كان عدد الأسهم المكتتبه في الفئة الرابعة من الأوامر أقل من العرض الموافق، يمنح الباقي للفئة الثانية ثم الفئة الثالثة فالفئة الأولى من الأوامر ؛

## 6. معلومات تتعلق بالأسهم المعروضة للبيع

طبيعة الأسهم	أسهم اتصالات المغرب تنتمي جميعها لنفس الفئة
الشكل القانوني للأسهم	لحاملها
عدد الأسهم المعروضة للبيع	17 581 900 سهم
سعر البيع	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ بالنسبة للفئة الأولى من الأوامر : يحدد سعر الاكتتاب في 117,7 درهم للسهم ؛</li><li>▪ بالنسبة للفئة الثانية من الأوامر : يحدد سعر الاكتتاب في 125,3 درهم للسهم ؛</li><li>▪ بالنسبة للفئة الثالثة من الأوامر : يحدد سعر الاكتتاب في 125,3 درهم للسهم ؛</li><li>▪ بالنسبة للفئة الرابعة من الأوامر : يحدد سعر الاكتتاب في 125,3 درهم للسهم ؛</li></ul>
القيمة الاسمية	6 دراهم
تحرير الأسهم	يتم تحرير الأسهم التي سيتم بيعها بالكامل وتعتبر حرة من كل التزام.
تاريخ الانتفاع	فاتح يناير 2019

مقصورة الإدراج	المقصورة الأولى
خط الإدراج	الخط الأول
تداول الأسهم	تعتبر الأسهم موضوع هذه العملية قابلة للتداول بكل حرية . ولا يحد أي بند نظامي من التداول الحر للأسهم التي تشكل رأسمال الشركة.
الحقوق المرتبطة	تستفيد جميع الأسهم من نفس الحقوق سواء عند توزيع الأرباح أو توزيع علاوة التصفية. ويخول كل سهم الحق في التصويت عند انعقاد الجمعيات العامة.

## 7. عناصر تقييم بنود العرض

### 7.1. طرق التقييم المستبعدة

#### 7.1.1. مقارنة الأصول الصافية المعاد تقييمها

تتمثل مقارنة الذمة المالية في تقييم منفصل لمختلف أصول وتعهدات مقاولة ما، بدون مراعاة آفاقها المستقبلية للتطور. وتطبق هذه الطريقة عموماً في سياق تصفية الأصول أو بغية تقييم شركات مالية أو شركات المحافظ. الشيء الذي لا يوافق لا طبيعة اتصالات المغرب ولا وضعيتها. وبالتالي فقد تم استبعاد هذه المقاربة.

#### 7.1.2. طريقة تحيين تدفقات الخزينة المستقبلية

تعتبر طريقة تحيين تدفقات الخزينة المستقبلية بالإجماع طريقة التقييم الأساسية للشركات. وتقوم بقياس قدرة مقاولة ما على إحداث القيمة. وينتج إحداث القيمة عن الفرق بين مردودية الرساميل المستثمرة ومتطلبات مكافأة المساهمين والدائنين.

وتعطي هذه الطريقة صورة ديناميكية لقيمة المقاولة مادامت تركز على توقعات النتائج وتراعي أهم العوامل التي تؤثر على النشاط مثل تطور مردوديته و دوريته وهيكلته المالية ومخاطره الخاصة.

ولم يتم استعمال هذه الطريقة باعتبار الأمر يتعلق ببيع مساهمة في ملكية مساهم من الأقلية.

#### 7.1.3. تحيين أرباح الأسهم المستقبلية

تتجلى هذه الطريقة في تحيين أرباح الأسهم المستقبلية التي سيتم دفعها من طرف اتصالات المغرب بغية تقييم الرساميل الذاتية. غير أن سياسة توزيع أرباح الأسهم ترتبط بالعديد من المعايير ( مستوى الربحية ونسبة التوزيع، التأثير ...) ويبدو من الصعوبة استباق سياسة التوزيع. وعليه، لم يتم اعتماد هذه الطريقة.

#### 7.1.4. طريقة المقارنة مع معاملات مماثلة

تقوم هذه الطريقة على تقييم شركة ما اعتمادا على مجموعة من المضاعفات الكامنة لعينة من المعاملات في قطاع الاتصالات أو المتعلقة بالشركة.

وفي حالة اتصالات المغرب، تم إجراء عدة معاملات مرجعية وآخرها بيع فيافندي لمساهمتها الأغلبية اتصالات التي تمت سنة 2014 وهكذا، لا يمكن تطبيق مضاعفاتنا، نظرا للعوامل التالية :

• أهداف مختلفة للعمليات : (بيع كتلة التحكم، مراعاة عناصر أخرى في المعاملة) ؛

• ظرفيات أخرى كانت سائدة في السوق

وعليه، لم يتم اعتماد هذه المقاربة في إطار تقييم الشركة.

#### 7.1.5. طريقة مضاعفات البورصة

تتمثل طريقة مضاعفات البورصة في تطبيق على المجاميع المالية الموطدة لاتصالات المغرب مضاعفات التقييم المسجلة على مستوى عينة من الشركات التي تعمل في نفس قطاع اتصالات المغرب والتي يمكن اعتبارها مثيلة لها.

ومن أجل حاجيات التقييم عبر مضاعفات البورصة، تم تشكيل عينتين

- مقارنة قياسية مع دول مثيلة " مقارنة قياسية حسب الدول " لها خصائص تشبه المغرب على مستوى الناتج الداخلي الإجمالي لكل نسمة ونسبة الولوج والدخل المتوسط لكل مستعمل ؛

- مقارنة قياسية جهوية تقوم على فاعلي الاتصالات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا " مقارنة ضمن منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ".

#### 1. مقارنة قياسية حسب الدول

تم اعتماد 3 معايير للقيام بهذه المقارنة القياسية :

أ. الناتج الداخلي الإجمالي لكل نسمة  
يعتبر الناتج الداخلي الإجمالي لكل نسمة مؤشرا لمستوى النشاط الاقتصادي : ويساوي قيمة الناتج الداخلي الإجمالي نسبة إلى عدد السكان في دولة معينة.

ب. نسبة الولوج

تشير نسبة الولوج إلى النسبة المئوية للأشخاص الذين لهم هاتف نقال في فترة مرجعية.

وتشير نسبة الولوج إلى نسبة تغطية السوق ويمكن استعمالها لقياس مؤهلات السوق.

ت. الدخل المتوسط لكل مستعمل

الدخل المتوسط لكل مستعمل هو مؤشر خاص بقطاع الاتصالات. ويسمح بتقييم أداء الفاعلين على المستوى التجاري. ويمثل الدخل المتوسط لكل مستخدم.

وبناء على العناصر أعلاه، يعرض الجدول التالي شركات الاتصالات في الدول المعتمدة :

مضاعف الربحية	EV/EBITDA	قيمة المقابلة ) الرسملة )		الدول	العينة 1- مقارنة قياسية حسب الدول
		بملايين (الدولارات)	بملايين (الدولارات)		
2018	2018				
n.s.	2,12x	263	276	كولمبيا	Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá
6,28x	5,52x	1 280	2 034	مصر	Telecom Egypt Company S.A.E.
n.s.	5,74x	1 080	1 269	مصر	Orange Egypt for Telecommunications
20,71x	6,88x	25 762	28 499	أندونيسيا	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk
n.s.	5,63x	737	2 596	أندونيسيا	PT Indosat Tbk
n.s.	6,14x	2 035	3 592	أندونيسيا	PT XL Axiata Tbk
n.s.	3,58x	706	1 327	بيرو	Telefónica del Perú S.A.A.
14,24x	6,13x	5 073	7 466	الفلبين	Globe Telecom, Inc.
14,16x	6,23x	5 121	7 831	الفلبين	PLDT Inc.
6,85x	2,81x	410	630	سريلانكا	Dialog Axiata PLC
7,62x	3,26x	214	467	سريلانكا	Sri Lanka Telecom PLC
11,24x	5,61x	1 653	1 638	غانا	Scancom Plc
<b>11,59x</b>	<b>4,97x</b>		<b>4,97x</b>		المعدل
<b>11,24x</b>	<b>6,19x</b>				المتوسط

المصدر: كابيتال إي كيو بتاريخ 13 ماي 2019

ث. التقييم الناتج  
أسفر تطبيق مضاعف EV/EBITDA المعدل على EBITDA الموطد<sup>4</sup> لاتصالات المغرب برسم السنة المالية 2018 عن قيمة للأموال الذاتية تبلغ 74,9 مليار درهم، أي بسعر للسهم يبلغ 85,2 درهم.  
أسفر تطبيق مضاعف EV/EBITDA المتوسط على EBITDA الموطد لاتصالات المغرب برسم السنة المالية 2018 عن قيمة للأموال الذاتية تبلغ 96,9 مليار درهم، أي بسعر للسهم يبلغ 109,9 درهم.

## 2. مقارنة قياسية ضمن منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

تقدم المقارنة القياسية التالية فاعلي الاتصالات في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا على مستوى خدمات النقال والهاتف الثابت والأترنت :

مضاعف الربحية	EV/EBITDA	قيمة المقابلة ) الرسملة )		الدول	العينة 2- مقارنة قياسية ضمن منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
		بملايين (الدولارات)	بملايين (الدولارات)		
10,89x	4,82x	1 448	1 828	البحرين	Bahrain Telecommunications Company
6,28x	5,52x	1 280	2 034	مصر	Telecom Egypt Company S.A.E.
n.s.	5,68x	1 971	4 890	إسرائيل	Bezeq The Israel Telecommunication Corporation Limited
n.s.	7,90x	519	1 153	إسرائيل	Cellcom Israel Ltd.
46,97x	6,82x	749	1 003	إسرائيل	Partner Communications Company Ltd.
12,14x	3,66x	365	515	الأردن	Jordan Telecommunications Company
6,02x	5,34x	1 013	11 845	عمان	Oman Telecommunications Company
12,71x	4,57x	5 463	14 091	عمان	Ooredoo Q.P.S.C.

<sup>4</sup> EBITDA consolidé 2018 de 17 856 MMAD et une dette nette 2018 de 13 872 MMAD (source : document de référence IAM 2018)

50,60x	14,20x	1 637	1 909	قطر	Vodafone Qatar P.Q.S.C.
18,40x	10,18x	52 905	50 681	العربية السعودية	Saudi Telecom Company
17,74x	5,56x	1 572	4 406	العربية السعودية	Mobile Telecommunications Company Saudi Arabia
15,34x	6,36x	35 988	37 830	الإمارات العربية المتحدة	Emirates Telecommunications Group Company PJSC
13,06x	4,23x	6 232	6 103	الإمارات العربية المتحدة	Emirates Integrated Telecommunications Company PJSC
<b>19,11x</b>	<b>6,53x</b>		<b>6,53x</b>		المعدل
<b>13,06x</b>	<b>5,56x</b>		<b>5,56x</b>		المتوسط

المصدر: كابيتال إي كي بتاريخ 13 ماي 2019

أ. التقييم الناتج

أسفر تطبيق مضاعف EV/EBITDA المعدل على EBITDA الموطد<sup>5</sup> لاتصالات المغرب برسم السنة المالية 2018 عن قيمة للأموال الذاتية تبلغ 102,7 مليار درهم، أي بسعر للسهم يبلغ 116,8 درهم.

أسفر تطبيق مضاعف EV/EBITDA المتوسط على EBITDA الموطد لاتصالات المغرب برسم السنة المالية 2018 عن قيمة للأموال الذاتية تبلغ 85,5 مليار درهم، أي بسعر للسهم يبلغ 97,2 درهم.

3. حدود تطبيق هذه الطريقة

لم يتم اعتماد التقييم عبر مضاعفات البورصة للعوامل التالية :

- خصائص مالية ضمنية غير قابلة للمقارنة على مستوى الحجم ( رقم المعاملات ورسملة البورصة) و  
تشكيلة المنتجات وبنية التكاليف والمردودية ؛

- الحضور الجغرافي للشركات التابعة غير المماثلة ؛

- مخاطر نقص تقدير مؤهلات نمو الشركات الإفريقية التابعة للمجموعة. فيتم تطبيق المضاعفات على شركات ضمن عينة تم تكوينها على أساس السوق التاريخي للشركة الذي يتمثل في المغرب والذي يعد سوقا في مرحلة النضج على مستوى نسبة الولوج.

- معايير أخرى نوعية، كالسياق التنظيمي يجب إدراجه في اختيار العينة.

تم تقديم هذه الطريقة على سبيل الإخبار بغية تمكين المستثمر من التوفر على عناصر للتقييم والتقييم عبر مضاعفات البورصة.

<sup>5</sup> EBITDA الموطد 2018 بمبلغ مليون درهم ودين صاف 2018 بمبلغ 13872 مليون درهم المصدر : الوثيقة المرجعية لاتصالات المغرب 2018

## 7.2. طريقة التقييم المعتمدة

### 7.2.1. مقارنة بواسطة سعر الإقفال المتوسط المرجح

تحيل هذه الطريقة على سعر الإقفال لسهم اتصالات المغرب في البورصة خلال فترات مختلفة.

وتتمثل المقاربة من خلال سعر الإقفال المتوسط المرجح<sup>6</sup> في إدراك قيمة شركة ما بالرجوع لمتوسط سعرها في البورصة خلال فترات مختلفة. وتعتمد دقة هذه الطريقة على أداء سوق البورصة من جهة وسيولة السهم من جهة أخرى.

ويعرض الجدول أدناه لمتوسط أسعار الإقفال المرجحة في فترات مختلفة تسبق قرارات هيئة التقييم ولجنة التحويلات، على أساس متوسطات أسعار الإقفال المرجحة حسب الأحجام المتداولة وتخفيضات السومة حسب فئات الأوامر.

الفترة	الكمية بالآلاف	الدراهم	المتوسط المرجح بالدراهم	السعر المتوسط	السعر المرجح مع فصل القسيمة بالدراهم	التخفيض الناجم في الفئة الأولى	التخفيض الناجم في الفئة الأخرى
السعر في 29/05/2019			139,25	139,25		-15,5%	-10,0%
شهر واحد *	2 622,83	383,39	146,22	139,39		-15,6%	-10,1%
ثلاثة أشهر *	4 704,44	688,70	146,41	139,58		-15,7%	-10,2%
سنة أشهر *	12 352,41	1 793,82	145,3	138,47		-15,0%	-9,5%
12 شهرا *	25 657,48	3 683,03	143,53	136,7		-13,9%	-8,3%

المصدر : بورصة الدار البيضاء، تحاليل Upline Corporate Finance و Attjari Finances Corp

\* فترة قبل فصل أرباح الأسهم<sup>9</sup>

### 7.2.2. المضاعفات الناتجة

وبناء على الأسعار المعروضة المبينة أعلاه بالنسبة لمختلف فئات الأوامر، تتمثل مضاعفات التقييم الناتجة كما يلي :

<sup>6</sup>سعر الإقفال المتوسط المرجح = مجموع أسعار الإقفال في البورصة مضروب في الكمية المتبادلة / مبلغ الكميات المتبادلة في نفس الفترة  
<sup>9</sup> تم فصل أرباح السهم بتاريخ 24 ماي 2019



2018		
الفئات الثانية والثالثة والرابعة	الفئة الاولى من الاوامر	
6,9x	6,6x	VE/EBITDA <sup>13</sup>
18,3x	17,2x	PER <sup>14</sup>
7,0x	6,6x	P/B <sup>15</sup>
5,5%	5,8%	D/Y

## 8. الادراج في البورصة

### 8.1. مكان الإدراج

أسهم اتصالات المغرب مدرجة ببورصة الدار البيضاء وبورصة يورونيكست باريس ( المقصورة 1)

### 8.2. خصائص أسهم اتصالات المغرب

تتمثل الخصائص الرئيسية في إدراج سهم اتصالات المغرب كما يلي :

الاتصالات	القطاع
اتصالات المغرب	الاسم
IAM	المختصر
MA0000011488	رمز ISIN
بورصة الدار البيضاء - المقصورة الأولى	البورصة
يورونيكست باريس - سوق مقننة - مقصورة أ	
100 630 سهم *	الحجم الأدنى للكتلة
متواصل	أسلوب الإدراج

(\*) إشعار رقم AV-2019-007 أصدرته بورصة الدار البيضاء ويتعلق بتعيين الأحجام الدنيا للكتل للقيم المنقولة بتاريخ 10 يناير 2019. يتم تحيين الحجم الأدنى للكتلة ابتداء من يوليو 2019

11 مضاعفات محسوبة على أساس الحسابات الموطدة إلى غاية متم دجنبر 2018

<sup>13</sup> قيمة المقالة = ( السعر المعروض حسب السهم \* عدد الأسهم ) + الاستدانة الصافية

<sup>14</sup> المحسوب على أساس حصة المجموعة من صافي الأرباح

<sup>15</sup> بحسب بناء على الرساميل الذاتية حصة المجموعة

الترتيب	المراحل	الآجال على أقصى تقدير
1	توصل بورصة الدار البيضاء بملف كامل عن العملية	14 يونيو 2019
2	إصدار بورصة الدار البيضاء لإشعار بالموافقة على العملية	14 يونيو 2019
3	تسلم بورصة الدار البيضاء المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل	14 يونيو 2019
4	نشر اتصالات المغرب ملخص المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل في موقعها على الأنترنت	14 يونيو 2019
5	نشر الإشعار المتعلق بعملية في نشرة الإدراج	17 يونيو 2019
6	نشر بلاغ صحفي يخبر عن تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل على العملية والإحالة صوب الملخص المنشور في موقع اتصالات المغرب على الأنترنت	18 يونيو 2019
7	افتتاح فترة الاكتتاب	26 يونيو 2019
8	إقفال مسبق مفترض لفترة الاكتتاب ( الثانية والنصف مساء )	2 يوليو 2019
9	توصل بورصة الدار البيضاء بالاككتابات ( قبل منتصف النهار ) في حالة إقفال مسبق	3 يوليو 2019
10	إغلاق عادي لفترة الاكتتاب ( الثانية والنصف مساء )	5 يوليو 2019
11	توصل بورصة الدار البيضاء بالاككتابات ( قبل السادسة مساء ) في حالة إقفال عادي	5 يوليو 2019
12	مركزة وتوطيد الاككتابات من طرف بورصة الدار البيضاء	08 يوليو 2019
13	معالجة المرفوضات من طرف بورصة الدار البيضاء	09 يوليو 2019
14	تسليم بورصة الدار البيضاء تخصيصات الأسهم لفائدة أعضاء نقابة التوظيف. ( ابتداء من الثانية مساء )	10 يوليو 2019
15	تسجيل العملية الإعلان عن نتائج العملية في نشرة الإدراج	11 يوليو 2019
16	نشر المملكة المغربية لنتائج العملية في جريدة إعلانات قانونية	16 يوليو 2019

LISSANIAT  
Mouvement National pour la Démocratie  
et le Développement  
B.P. 1000 - 30000 - Algérie  
Téléphone : 021 20 20 20 20

## القسم الثاني معلومات حول الشركة المصدرة

### 1. النشاط

تعتبر اتصالات المغرب الفاعل التاريخي للاتصالات في المملكة المغربية. ومنذ تأسيسها في 1998، تسجل الشركة حضورها في قطاعات الهاتف الثابت والهاتف النقال والأترنت. وتمت خوصصة اتصالات المغرب بشكل جزئي من طرف المملكة المغربية ابتداء من 2001 حيث أصبحت شركة تابعة للمجموعة الفرنسية فيفاندي. وفي سنة 2013، تم الشروع في مفاوضات من أجل تفويت أسهم فيفاندي للفاعل الإماراتي اتصالات. وتم تجسيد عملية البيع المذكورة في سنة 2014.

#### 1.1. الهاتف الثابت

في ظل ظرفية تتسم بمنافسة محتدمة، حافظت اتصالات المغرب على موقعها الرائد في سوق الهاتف النقال. وفي شتنبر 2018، تبلغ حصة اتصالات المغرب في السوق % 42,65 مقابل % 33,13 بالنسبة لأورنج و % 24,22 بالنسبة لإنوي.

#### قطاع الهاتف النقال مسبق الدفع

تواصل اتصالات المغرب تقديم عروض تمزج بين المكالمات والمنشورات عبر عروض جوال. وبغية استقطاب المزيد من الزبناء الجدد و تحفيزهم على اقتناء هواتف ذكية، أطلقت اتصالات المغرب حملة تخفيضية لباقة من الهواتف الذكية مع علاوة خلال الأشهر الثلاثة الأولى التي تلي تشغيل الخدمة. وتميزت سنة 2018 بإطلاق برنامج الوفاء مسبق الدفع فيدليو جوال لمكافأة الزبناء كل أسبوع من خلال الحصول على دقائق مجانية من المكالمات ورسائل نصية قصيرة و أترنت علاوة على هدايا أخرى. وتم تعزيز عرض التعبئة المتعددة من خلال إدماج علاوة المعطيات x 10 على غرار المكالمات. وتم إبراز العرض مسبق الدفع بفضل إمكانية الولوج للمعطيات و الأرصدة و التخفيضات المتنوعة والمتكررة التي تطلقها اتصالات المغرب على عمليات التعبئة والمكالمات من أجل تحفيز الاستهلاك وكسب وفاء الزبناء. وارتفعت حظيرة النقال مسبق الدفع للاتصالات المغرب في سنة 2018 (% 2,1 + مقارنة مع 2017) وبلغت أزيد من 17 مليون زبونا.

#### قطاع الهاتف النقال في صيغة الدفع البعدي

تواصل اتصالات المغرب سياستها لكسب وفاء زبائها من خلال تقديم تشكيلة شاملة من العروض الجزافية التي تتضمن خدمات للمعطيات والمكالمات المجانية بأسعار جد مناسبة وكذا تشكيلة من العروض الجزافية اللامحدودة التي تغطي جميع احتياجات الزبناء بأسعار جد متميزة.

وتطورت حظيرة النقال ذي الدفع البعدي بنسبة % 12,8 في سنة 2018 لتبلغ 1993 ألف زبون. ويعزى هذا التطور لإحداث عروض جزافية في المتناول ساهمت في ديمقراطية الولوج لخدمات النقل ذي الدفع البعدي لاسيما من خلال الانتقال من خدمات النقال مسبق الدفع.

خدمة الأنترنت على النقال

تبلغ اليوم حظيرة خدمات الأنترنت على النقال مسبقة الدفع 9 ملايين زبون من خلال تعويض خدمة المعطيات فقط بخدمات المعطيات + الصوت. فانخفضت حصة الخدمة الأولى بنسبة % 44 في سنة 2017.

وهكذا، تعزز اتصالات المغرب مكانتها الرائدة في خدمة الأنترنت على النقال بحصة في السوق بلغت % 50,02 إلى غاية متم شتنبر 2018.

ومن خلال الإقبال القوي للزبناء على خدمات الأنترنت على الهاتف، ارتفعت استخدامات المنشورات بنسبة % 23. وعرفت مداخل الأنترنت على النقال نموا نسبته % 39، مما سمح بالإبقاء على نمو متين لمداخل الخدمات الخارجة بنسبة + 6,9 %.

## 1.2. الهاتف الثابت

سوق الهاتف الثابت المنزلي

تقدم اتصالات المغرب عروضاً مبتكرة ومتنوعة تستجيب لمختلف احتياجات زبائنها :

- يتيح عرض فوني للزبناء الاستفادة من مكالمات لا محدودة صوب الهواتف الثابتة لاتصالات المغرب وساعات مجانية من المكالمات صوب الهواتف النقالة الوطنية تصل إلى 8 ساعات شهريا ؛

- يستجيب عرض المزدوج بلاي ADSL لاحتياجات الزبناء الراغبين في التوفر على ولوج للأنترنت ADSL 4M أو 12M بسعر جذاب يصل إلى 199 درهم شهريا مع احتساب جميع الرسوم ؛

- يتضمن عرض MT Box ، الثلاثي في السوق المغربية مكالمات هاتفية لا محدودة وساعات من المكالمات صوب الهاتف النقال وأنترنت ADSL و الصبيب العالي باللياف البصرية وباقة من القنوات التلفزية ؛

- تتيح خدمة الفيديو عند الطلب الولوج إلى دليل من الأفلام والمسلسلات التي تنتجها كبريات الاستوديوهات الأمريكية ( بارامونت، سوني، ديزني، أ بي سي ستوديو..إلخ).

سوق الهاتف العمومي

لمواجهة الركود الذي يعرفه هذا النشاط، يتم عرض تشكيلة واسعة من الفورفيات من ساعتين إلى 60 ساعة لفائدة الزبناء ذوي المخادع الهاتفية.

وتستغل المخادع الهاتفية الهواتف العمومية الداخلية لاتصالات المغرب على مستوى محلاتهم، مستفيدين من مكافأة نسبتها % 25.

وبخصوص البطاقات الهاتفية، تقترح اتصالات المغرب أسعارا جذابة للغاية للمكالمات الوطنية والدولية. وتسمح تعبئة 20 درهم بالاستفادة من ساعة من المكالمات الوطنية وصوب أهم الجهات الدولية ( المنطقة 1 ) .

## سوق الهاتف الثابت للمقاولات والمهنيين

بالنسبة للمقاولات الزبونة، تقترح اتصالات المغرب دليلا موسعا من العروض يلبي احتياجات هذه السوق :

- يتيح عرض أنفيني فيكس مكالمات لامحدودة ومجانبة صوب جميع الهواتف الثابتة الوطنية والهواتف النقالة لاتصالات المغرب وبين هواتف المقاوله. فضلا عن ذلك، يستفيد الزبناء من فورفيات تصل إلى 10 ساعات مجانية صوب الهواتف النقالة الوطنية و أهم الوجهات الدولية ؛

- فورفي فيكس للمقاولات هي تشكيلة واسعة من الفورفيات تضم الاشتراك في خط هاتفي وساعات من المكالمات صوب الهواتف النقالة الوطنية و أهم الوجهات الدولية ؛

من ناحية أخرى، من أجل تكييف العرض مع الاحتياجات الخاصة لكل مقاوله وتمكين الزبناء من الاستفادة من امتيازات على مستوى الأسعار، وضعت اتصالات المغرب رهن إشارة زبائها خيارات تكميلية :

- خيار بين أسطول الهاتف الثابت أو النقال : مكالمات لا محدودة ومجانبة صوب جميع الهواتف الثابتة أو النقالة للمقاوله ؛

- خيار امتياز الهاتف النقال : سعر تفضيلي صوب جميع الهواتف الوطنية ؛

خيار امتياز الدولي : سعر تفضيلي صوب جميع الدول.

ويستفيد جميع الزبناء المهنيين من تشكيلة واسعة من العروض :

- يتيح فونني المهني مكالمات لا محدودة صوب جميع الهواتف الثابتة لاتصالات المغرب وإلى غاية 10 ساعات مجانية صوب الهواتف النقالة الوطنية و أهم الوجهات الدولية ؛

- يتيح فورفي فيكس المهني تشكيلة واسعة من الفورفيات تضم الاشتراك في خط هاتفي وساعات من المكالمات صوب الهواتف النقالة الوطنية و أهم الوجهات الدولية ؛

- يتضمن MT Box المهني عرضا ثلاثيا يتضمن مكالمات محدودة صوب جميع الهواتف الثابتة لاتصالات المغرب وإلى غاية 20 ساعة مجانية صوب الهواتف النقالة الوطنية وولوج للأنترنت وعدة باقات من القنوات التلفزية و خدمات ذات قيمة مضافة تلائم هذه الفئة من الزبناء.



من أجل مواكبة تنوع الخدمات المعروضة على زبنائها، تقدم اتصالات المغرب وسائل وأدوات ومناهج تتيح استباق وتقديم إجابة جيدة لمختلف الطلبات وطلبات المعلومات أو المساعدة و الشكايات المعبر عنها من طرف الزبناء.

#### مراكز النداء

بالنسبة للزبناء العموم، تضمن مراكز النداء المتخصصة حسب المنتجات ( الثابت، النقال، الأنترنت) خدمات الإعلام والمساعدة للزبناء. بالنسبة لفئة المقاولات، يضمن مركز النداء الخاص خدمة من خلال رقم هاتفي وحيد.

وتقدم هذه المراكز معلومات حول منتجات وخدمات اتصالات المغرب، تفعيل أو تعديل الخدمات المكتتبة، المساعدة على استخدام المنتجات والخدمات وخدمة ما بعد البيع ومعالجة الشكايات. ويرتكز هذا النشاط الأخير على مراكز مختصة التي تعالج الشكايات المتوصل بها عبر قنوات مختلفة ( مراكز النداء، وكالات، إلخ).

#### التحول الرقمي

تواصل اتصالات المغرب تحولها الرقمي من خلال إطلاق مشاريع مبتكرة لفائدة زبنائها.

- تم وضع اللوحات التفاعلية متعددة الخدمات المزودة بشاشة رقمية في شبكة الوكالات قصد تحسين تجربة الزبون. وفي بضع دقائق، يمكن للزبون أداء فائوته للهاتف النقال أو الثابت أو الأنترنت وتحديد بطاقة مسبقة الدفع وتعبئة هاتفه النقال بشكل سريع ومستقل ؛

- التحول الرقمي وتعريف الزبناء من خلال نظام مبتكر للتعريف الذاتي في الوكالة بشكل مضمون وآمن. كما تم تزويد الزبناء بتطبيق للتعريف على الهواتف الذكية يسمح بمعالجة رقمية وبدون ورق لعملية التعريف ؛

- تم إيلاء عناية خاصة لأنظمة تدبير العلاقة مع الزبون التي تم تطويرها بشكل مستمر بغية تحسين التكفل بالزبناء ( مثلا معالجة أكبر قدر ممكن من الطلبات في الزمن الواقعي) والمساهمة في كسب وفاء الزبناء وتقديم العروض الأنسب لاحتياجات الزبناء. ولاستكمال هذه المقاربة، يمكن للزبناء بأنفسهم تدبير تفعيل بعض الخدمات عبر خوادم صوتية تفاعلية أو عبر بوابة الأنترنت ( تطوير « Selfcare » ) ؛

- تمنح اتصالات المغرب لزبنائها تشكيلة واسعة من وسائل الأداء المبتكرة ( أداء عبر اقتطاع بنكي، أداء عبر موقع اتصالات المغرب على الأنترنت، عبر الشبايبك الآلية البنكية أو عبر خدمة موبيكاش ) ؛

- مواصلة تطوير أداء فواتير اتصالات المغرب من خلال استخدام التطبيقات النقالة لاتصالات المغرب والبنوك الشريكة، التي تقدم خدمة مجانية عن بعد طيلة أيام الأسبوع وعلى مدار الساعة بشكل سريع وآمن. وتشكل هذه التطبيقات جزءا من قنوات الأداء والتعبئة الأكثر استخداما.

#### معلومات

تتيح خدمة المعلومات الهاتفية المتوفرة على مدار الساعة والتي تم إغناؤها من خلال عرض للخدمات بقيمة مضافة للزبناء التوصل بمعلومات عبر رسائل نصية قصيرة أو ربط اتصال بهم.

## 2.1. معلومات عامة

إلى غاية تاريخ إصدار هذا المنشور، يبلغ رأسمال شركة اتصالات المغرب 5 274 572 040 درهم، موزعا على 879 095 340 سهما بقيمة اسمية قدرها 6 دراهم للسهم، تنتمي جميعها لنفس الصنف وتم تحريرها بالكامل.

## 2.2. بنية المساهمة

عند تأسيسها، كانت شركة اتصالات المغرب في ملكية الدولة بنسبة % 100. وفي 20 فبراير 2001، قامت شركة فيفاندي بشراء 30 768 337 سهما للشركة، أي % 35 من رأس المال بمبلغ 23,4 مليار درهم.

وإلى غاية 31 ماي 2019، يوزع رأس المال وحقوق التصويت في الشركة كما يلي :

المساهمون	عدد الأسهم	% من رأس المال	نسبة التحكم	عدد حقوق التصويت (ج)	% من حقوق التصويت
شركة المساهمة في الاتصالات (أ)	465 940 477	53,00%		465 940 477	53,00%
المملكة المغربية	263 728 575	30,00%		263 728 575	30,00%
المسيرون	75 511	0,01%		75 511	0,01%
مساهمون عموميون	149 125 445	16,96%		149 125 445	16,96%
أسهم مملوكة من طرف الشركة نفسها (ب)	225 332	0,03%		-	-
المجموع	879 095 340	100,00%		878 870 008	-

(أ) شركة المساهمة في الاتصالات هي شركة خاضعة للقانون المغربي مملوكة بنسبة % 91,3 من طرف اتصالات وبنسبة % 8,7 من طرف صندوق تنمية أبو ظبي.

(ب) أسهم اتصالات المغرب مملوكة بطريقة مباشرة وغير مباشرة من طرف الشركة، سواء في بورصة الدار البيضاء أو في بورصة باريس. تمنه هذه الأسهم من حق التصويت خلال الجمعيات العامة.

(ج) إلى غاية 31 ماي 2019، يتشكل رأس المال من أسهم عادية لها حق واحد في التصويت

المصدر: اتصالات المغرب، الإعلان الشهري عن عدد الأسهم وحقوق التصويت في 30 أبريل 2019 )

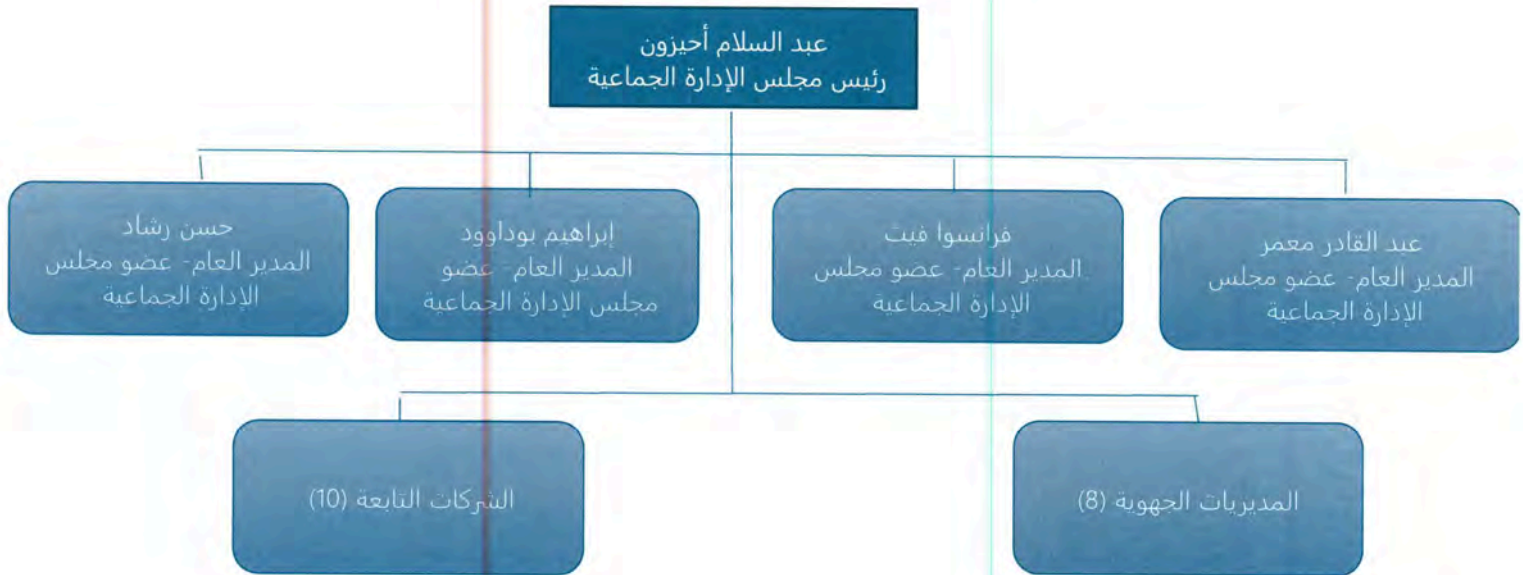


## 3.1. التنظيم

يتمحور الهيكل التنظيمي لاتصالات المغرب حول مجموعة من وحدات الأعمال المهنية والخدماتية. وتضم من جهة الأنشطة التشغيلية المتعلقة بالهاتف الثابت والنقال ضمن المديرية العامة للخدمات والمديرية العامة للشبكات والأنظمة ومن جهة ثانية وظائف الدعم ضمن المديرية العامة والشؤون التنظيمية والقانونية والمديرية العامة للشؤون الإدارية والمالية. وفي إطار التوجيهات المحددة من طرف أجهزة التسيير تواكب المديريات أسفله مختلف الفروع والشركات التابعة وتسهر على احترام قواعد مجموعة اتصالات المغرب.

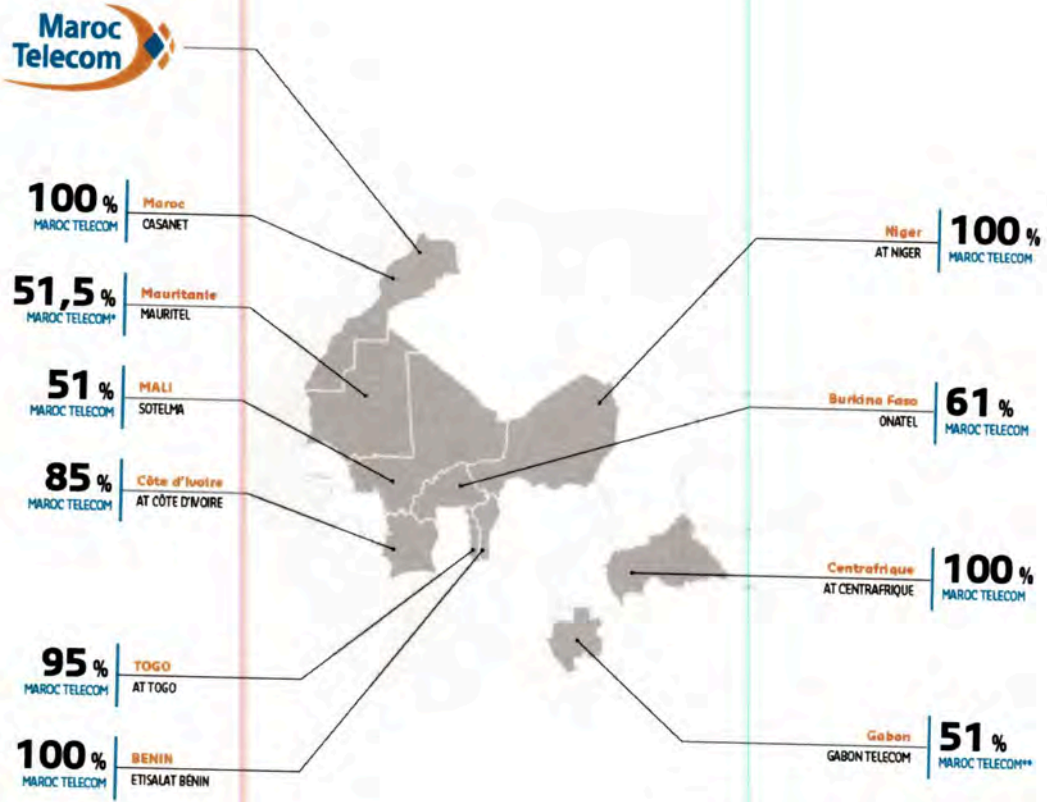
وتعتمد اتصالات المغرب على تنظيم لامركزي في المغرب مكون من 8 مديريات جهوية تتوفر كل واحدة منها على هياكل تشغيلية ووظائف للدعم خاصة بها.

وفيما يلي الهيكل التنظيمي الوظيفي لاتصالات المغرب إلى غاية 30 أبريل 2019 :



(المصدر : اتصالات المغرب)

### 3.2. تقديم أهم الشركات التابعة لاتصالات المغرب إلى غاية 30 أبريل 2018



\* متحكم فيها بنسبة 51,5% عبر CMC وهي شركة خاضعة للقانون الموريتاني

\*\* اندماج بين اتصالات الغابون و AT الغابون في 29 يونيو 2016

**LISSANIAT**  
Hajj Nassim Ltd. Nassim 1mm (30) N° 11  
Lissasfa - Casablanca  
Tél: 0522 89 78 89  
S/M : 0664 78 99 40

## القسم الثالث- الوضعية المالية لاتصالات المغرب

### 1. البيانات المالية لشركة اتصالات المغرب

#### 1.1. حصيلة الأصول

الصافي					( بالآلاف الدراهم )
31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	إملاكات ومخصصات احتياطية	الإجمالي	
0	0	0	0	0	أصول ثابتة تستعمل عند إنشاء القيمة أو تطويرها (A)
0	0	0	0	0	مصاريف أولية
0	0	0	0	0	تكاليف موزعة على عدة سنوات مالية
0	0	0	0	0	علاوات تسديد السندات
<b>2 501 845</b>	<b>2 472 385</b>	<b>2 340 165</b>	<b>9 775 690</b>	<b>12 115 855</b>	أصول ثابتة غير ملموسة (B)
0	0	0	0	0	أصول ثابتة في البحث والتطوير
2 171 240	2 035 919	1 999 535	9 707 906	11 707 441	براءات وعلامات وحقوق وقيم مماثلة
10 722	6 414	2 933	67 784	70 717	أصل تجاري
319 882	430 052	337 697	0	337 697	أصول ثابتة غير ملموسة أخرى
<b>18 629 831</b>	<b>19 367 986</b>	<b>18 430 398</b>	<b>50 939 933</b>	<b>69 370 332</b>	أصول ثابتة ملموسة (C)
953 601	954 671	955 370	0	955 370	أراضي
2 684 928	2 701 885	2 828 809	4 835 841	7 664 650	منشآت
12 130 825	12 270 408	11 840 471	41 489 700	53 330 171	تجهيزات تقنية، معدات وأدوات
73 420	8 545	223 353	49 897	273 250	معدات النقل
581 644	521 858	462 427	4 260 743	4 723 170	أثاث، معدات مكتبية وتجهيزات مختلفة
11 048	11 048	11 048	0	11 048	أصول ثابتة ملموسة أخرى
2 194 365	2 899 570	2 108 920	303 753	2 412 673	أصول ثابتة ملموسة جارية
<b>12 382 829</b>	<b>12 386 552</b>	<b>12 506 455</b>	<b>183 558</b>	<b>12 690 013</b>	أصول ثابتة مالية (D)
2 996 776	3 074 386	2 369 330	0	2 369 330	سلفيات ثابتة
3 382	3 382	4 223	0	4 223	حقوق مالية أخرى
9 382 670	9 308 784	10 132 903	183 558	10 316 460	سندات المشاركة
<b>52 964</b>	<b>53 895</b>	<b>18 725</b>	<b>0</b>	<b>18 725</b>	سندات ثابتة أخرى
52 964	52	6 294	0	6 294	فارق التحويل-أصول (E)
0	53 843	12 432	0	12 432	انخفاض الحقوق الثابتة
<b>33 567 470</b>	<b>34 280 818</b>	<b>33 295 745</b>	<b>60 899 181</b>	<b>94 194 926</b>	ارتفاع ديون التمويل
<b>217 755</b>	<b>202 852</b>	<b>218 209</b>	<b>143 888</b>	<b>362 097</b>	المجموع ا (A+B+C+D+E)
145 367	120 764	158 775	96 095	254 869	مخزونات (F)
72 388	82 088	59 434	47 794	107 228	سلع
0	0	0	0	0	مواد ولوازم مستهلكة
					منتجات قيد الإنتاج

0	0	0	0	0	منتجات وسطية و منتجات متبقية
6 983 083	7 331 267	7 266 627	7 918 175	15 184 802	منتجات نهائية
25 576	13 564	13 102	0	13 102	حقوق الأصول المتداولة (G)
5 502 874	5 845 006	5 818 969	7 635 328	13 454 297	موردون مدينون، تسبيقات و دفعات
2 906	3 793	4 369	0	4 369	زبناء و حسابات مرتبطة
459 520	595 320	385 359	0	385 359	مستخدمون
0	0	0	0	0	الدولة
923 384	638 625	689 817	282 847	972 665	حسابات الشركاء
68 824	234 959	355 009	0	355 009	مدينون آخرون
126 633	128 759	128 806	0	128 806	حسابات التسوية أصول
114 726	61 708	64 763	0	64 763	سندات و قيم التوظيف (H)
7 442 198	7 724 586	7 678 405	8 062 063	15 740 469	فوارق التحويل - أصول (I)
973 998	497 991	397 735	0	397 735	عناصر متداولة
4 123	0	0	0	0	المجموع II (F+G+H+I)
966 649	495 067	394 833	0	394 833	خزينة الأصول
3 226	2 924	2 903	0	2 903	شيكات و قيم للتحويل
973 998	497 991	397 735	0	397 735	بنوك ، خزينة عامة و مصلحة الشيكات البريدية
41 836 665	42 503 396	41 371 885	68 961 245	110 333 129	صناديق و هيئات التسبيقات و اعتمادات
					المجموع III
					المجموع العام I+II+III

## 1.2. حصيلة الخصوم

الصفحي	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	بآلاف الدراهم
	15 254 928	15 363 637	15 968 628	الرساميل الذاتية (A)
	5 274 572	5 274 572	5 274 572	رأسمال الشركة (1)
	0	0	0	ناقص : مساهمون، رأسمال مكتب غير مدعو
	0	0	0	رأسمال مدعو من ضمنه مدفوع
	0	0	0	علاوات الإصدار والإدماج والتقديم
	0	0	0	فوارق إعادة التقييم
	879 095	879 095	879 095	احتياطي قانوني
	2 909 976	3 510 509	3 514 240	احتياطيات أخرى
	0	0	0	مرحل من جديد (2)
	0	0	0	النتيجة الصافية في انتظار التخصيص (2)
	6 191 285	5 699 461	6 300 721	النتيجة الصافية للسنة المالية (2)
	0	0	0	الرساميل الذاتية المماثلة (B)
	0	0	0	إعانات الاستثمار
	0	0	0	مخصصات احتياطية تنظيمية
	4 866 688	3 867 811	2 713 506	ديون التمويل (C)
	0	0	0	اقتراضات سنديّة

4 866 688	3 867 811	2 713 506
<b>70 658</b>	<b>70 477</b>	<b>34 190</b>
52 964	53 895	18 725
17 694	16 582	15 465
<b>60 174</b>	<b>36 248</b>	<b>92</b>
0	36 248	92
60 174	0	0
<b>20 252 447</b>	<b>19 338 173</b>	<b>18 716 416</b>
<b>13 244 286</b>	<b>14 508 512</b>	<b>13 136 149</b>
7 772 383	8 428 399	6 874 507
96 756	115 726	140 135
1 012 981	1 117 965	1 024 899
97 086	116 790	76 358
2 534 463	2 567 667	3 042 619
1	1	1
432 468	783 018	489 036
1 298 148	1 378 946	1 488 593
<b>1 436 913</b>	<b>1 185 365</b>	<b>1 495 110</b>
<b>53 949</b>	<b>70 061</b>	<b>34 519</b>
<b>14 735 149</b>	<b>15 763 938</b>	<b>14 665 778</b>
<b>6 996 069</b>	<b>7 401 285</b>	<b>7 989 691</b>
0	0	0
0	0	0
6 996 069	7 401 285	7 989 691
<b>6 996 069</b>	<b>7 401 285</b>	<b>7 989 691</b>
<b>41 983 665</b>	<b>42 503 396</b>	<b>41 371 885</b>

ديون أخرى للتمويل  
مخصصات احتياطية مستدامة للمخاطر والتكاليف (D)

مخصصات احتياطية للمخاطر  
مخصصات احتياطية للتكاليف

فارق التحويل-خصوم (E)

ارتفاع الديون الثابتة

انخفاض ديون التمويل

المجموع (A+B+C+D+E)

ديون الخصوم المتداولة

موردون وحسابات مرتبطة

زبناء دائنون وتسيقات ودفعات

مستخدمون

هيئات اجتماعية

الدولة

حسابات الشركاء

دائنون آخرون

حسابات التسوية خصوم

مخصصات احتياطية أخرى للمخاطر والتكاليف (G)

فارق التحويل - خصوم ( عناصر متداولة ) (H)

المجموع (F+G+H)

خزينة الخصوم

قرض الخصم

قرض الخزينة

بنوك (أرصدة دائنة)

المجموع

المجموع العام

(1) رأسمال شخصي متدين.

(2) ربح (+)، عجز (-).

**LISSANIAT**  
Hay Nassim Lot Nassim Imm 130 N° 11  
Lissasfa - Casablanca  
Tél.: 0522 89 78 89  
GSM : 0664 78 99 40

1.3 حساب العائدات والتكاليف (دون احتساب الرسوم)

31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	(بآلاف الدراهم)
21 065 643	20 324 642	21 376 576	إ - عائدات الاستغلال
378 063	382 127	371 786	مبيعات السلع ( في حالتها)
19 680 420	19 518 264	20 362 272	مبيعات السلع والخدمات المنتجة
20 058 482	19 900 391	20 734 058	رقم المعاملات
0	0	0	تغير مخزونات المنتجات
0	0	0	أصول ثابتة تنتجها المقاوله لحسابها
0	0	0	إعانات الاستغلال
629 850	31 436	35 534	عائدات الاستغلال الأخرى
377 310	392 815	606 984	مسترجعات الاستغلال ؛ تحويلات التكاليف
21 065 643	20 324 642	21 376 576	المجموع الأول
14 071 410	13 648 763	13 982 259	II - تكاليف الاستغلال
688 723	629 207	637 577	مشتريات سلع يعاد بيعها
3 681 985	3 503 463	3 598 477	مشتريات مستهلكة للمواد واللوازم
2 740 708	2 777 274	2 733 310	تكاليف خارجية أخرى
185 290	222 417	245 161	ضرائب ورسوم
2 339 746	2 190 425	1 940 240	تكاليف المستخدمين
2 540	2 540	2 540	تكاليف الاستغلال الأخرى
3 639 680	3 644 867	3 603 662	مخصصات الاستغلال للإهلاكات
792 737	678 570	1 221 293	مخصصات الاستغلال للمؤونات
14 071 410	13 648 763	13 982 259	المجموع II
6 994 233	6 675 879	7 394 317	III- نتيجة الاستغلال II-I
1 772 812	1 532 300	1 773 962	IV عائدات مالية
1 179 331	932 680	1 004 118	عائدات سندات المساهمة و سندات ثابتة أخرى
97 340	150 096	414 527	أرباح الصرف
364 508	281 834	239 713	فوائد وعائدات مالية أخرى
131 633	167 691	115 603	مسترجعات مالية ؛ تحويل التكاليف
1 772 812	1 532 300	1 773 962	المجموع IV
491 986	526 028	677 641	V - تكاليف مالية
209 721	253 230	268 763	تكاليف الفوائد
94 477	103 347	306 796	خسائر الصرف
98	95	2 184	تكاليف مالية أخرى
187 691	169 356	99 897	مخصصات مالية
491 986	526 028	677 641	المجموع V
1 280 826	1 006 272	1 096 321	VI - النتائج المالية IV-V
8 275 059	7 682 151	8 490 638	VII - النتيجة الجارية VI + III
1 083 408	924 968	556 261	VIII - النتائج غير الجارية
634 826	42 771	13 310	عائدات تفويت الأصول الثابتة
0	0	0	إعانات التوازن
0	0	0	مسترجعات على إعانات الاستثمار
245 754	245 287	296 811	عائدات غير جارية أخرى

202 827	636 911	246 141
<b>1 083 408</b>	<b>924 968</b>	<b>556 261</b>
<b>1 104 808</b>	<b>942 084</b>	<b>371 607</b>
415 948	66 687	2 780
0	0	0
161 591	587 866	13 337
0	0	0
527 269	287 531	355 489
<b>1 104 808</b>	<b>942 084</b>	<b>371 607</b>
<b>-21 400</b>	<b>-17 116</b>	<b>184 655</b>
<b>8 253 658</b>	<b>7 665 035</b>	<b>8 675 292</b>
<b>2 062 373</b>	<b>1 965 575</b>	<b>2 374 572</b>
<b>6 191 285</b>	<b>5 699 461</b>	<b>6 300 721</b>
<b>23 921 863</b>	<b>22 781 911</b>	<b>23 706 798</b>
<b>17 730 578</b>	<b>17 082 450</b>	<b>17 406 078</b>
<b>6 191 285</b>	<b>5 699 461</b>	<b>6 300 721</b>

مسترجعات غير جارية ؛ تحويل التكاليف

المجموع VIII

IX - تكاليف غير جارية

القيمة الصافية المحاسبة للأصول الثابتة المفوتة

إعانات ممنوحة

تكاليف غير جارية أخرى

إمدادات تنظيمية

إمدادات غير جارية للإهلاكات والمخصصات

المجموع IX

X - النتيجة غير الجارية IX - VIII

XI - النتيجة قبل الضريبة VII + X

XII - النتيجة قبل الضرائب

XIII - النتيجة الصافية XII - XI

XIV مجموع العائدات (I+IV+VIII)

XV مجموع التكاليف (II+V+IX+XII)

XVI النتيجة الصافية (مجموع العائدات-مجموع التكاليف)

## 2. الحسابات الموحدة لاتصالات المغرب

### 2.1 بيان الوضعية المالية الموحدة

بيان النتيجة الإجمالية الموحدة

التطور 2017/2016	التطور 2018/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	تصنيف	( بملايين الدراهم )
-0,8%	3,1%	35 252	34 963	36 032	17	رقم المعاملات
-4,6%	1,2%	-6 223	-5 937	-6 011	18	مشتريات مستهلكة
-3,7%	-7,9%	-3 260	-3 138	-2 891	19	تكاليف المستخدمين
-4,5%	-0,7%	-2 971	-2 838	-2 818	20	ضرائب ورسوم وواجبات
12,7%	-4,2%	-5 486	-6 183	-5 923	21	عائدات وتكاليف تشغيل أخرى
-4,2%	11,9%	-6 845	-6 557	-7 337	22	إمدادات صافية للإهلاكات وانخفاضات القيمة والمخصصات الاحتياطية
-1,5%	7,2%	10 468	10 310	11 052		نتيجة التشغيل
-32,2%	-65,3%	-47	-32	-11		عائدات وتكاليف أخرى للأنشطة العادية
		0	0	0		حصلة النتيجة الصافية للشركات التابعة
-1,4%	7,4%	10 421	10 278	11 040	23	نتيجة الأنشطة العادية
-44,5%	-50,4%	10	6	3		عائدات الخزينة وما يعادلها
49,3%	6,0%	-333	-497	-527		تكلفة الاستدانة المالية الإجمالية
52,3%	6,7%	-322	-491	-524		تكلفة الاستدانة المالية الصافية
-99,6%	-	-124	-1	99		عائدات وتكاليف مالية أخرى

التطور 2017/2016	التطور 2018/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018		
10,2%	-13,5%	-446	-491	-425	24	النتيجة المالية
-4,1%	14,6%	-3 347	-3 208	-3 677	25	تكاليف الضرائب
-0,7%	5,5%	6 628	6 579	6 938		النتيجة الصافية
-267,7%	-151,7%	-276	463	-239		فرق الصرف الناتج عن الأنشطة بالخارج
94,1%	-87,8%	-23	-45	-5		عائدات وتكاليف أخرى للنتيجة الإجمالية
10,5%	-4,3%	6 329	6 997	6 693		النتيجة الصافية الإجمالية
-0,7%	5,5%	6 628	6 579	6 938		النتيجة الصافية
1,9%	5,3%	5 598	5 706	6 010		حصة المجموعة
-15,3%	6,3%	1 031	873	928	26	فوائد أقلية
10,5%	-4,3%	6 329	6 997	6 693		النتيجة الصافية الإجمالية
9,2%	-1,4%	5 438	5 940	5 855		حصة المجموعة
13,8%	-17,3%	891	1 014	839	26	فوائد أقلية
						النتيجة حسب السهم
التطور 2017/2016	التطور 2018/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018		النتيجة الصافية - حصة المجموعة ( بملايين الدراهم) عدد الأسهم إلى غاية 31 دجنبر
1,9%	5,3%	5 598	5 706	6 010		
0,0%	0,0%	879 095 340	879 095 340	879 095 340		
1,9%	5,3%	6,37	6,49	6,84	27	النتيجة الصافية حسب السهم
1,9%	5,3%	6,37	6,49	6,84	27	النتيجة الصافية المخففة حسب السهم

## الأصول

التطور 2017/2016	التطور 2018/2017	الوزن 31/12/2016	الوزن 31/12/2017	الوزن 31/12/2018	تصنيف	( بملايين الدراهم )
4,00%	-1,70%	14%	14%	14%	3	الشهرة التجارية
1,40%	2,60%	12%	12%	12%	4	أصول ثابتة غير ملموسة أخرى
7,00%	-2,50%	49%	51%	50%	5	أصول ثابتة ملموسة
		0%	0%	0%	6	سندات بحقوق الملكية
2,40%	-10,80%	0,50%	1%	0,50%	7	أصول مالية غير جارية
-1,10%	-18,00%	0%	0%	0,40%	8	ضرائب مؤجلة أصول
5,50%	-1,70%	76%	78%	77%		أصول غير جارية
-8,50%	17,40%	0,50%	0%	0,60%	9	مخزونات
-5,60%	4,50%	20%	18%	19%	10	ديون الاستغلال وأخرى
-24,20%	16,40%	0,30%	0%	0,20%	11	أصول مالية قصيرة الأجل
-17,60%	-15,40%	4%	3%	2,70%	12	الغزينة و ما يعادلها
-0,60%	0,00%	0,10%	0%	0,10%		أصول متاحة للبيع
-7,80%	2,00%	24%	22%	23%		أصول جارية
2,30%	-0,90%	100%	100%	100%		مجموع الأصول



الخصوم

31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	تصنيف	( بملايين الدراهم )
5 275	5 275	5 275		رأس المال
4 604	4 854	4 383		احتياطات موحدة
5 598	5 706	6 010		نتائج موحدة للسنة المالية
15 476	15 835	15 668	13	رساميل ذاتية-حصة المجموعة
3 822	3 916	3 822		قوائد أقلية
<b>19 298</b>	<b>19 750</b>	<b>19 490</b>		مجموع الرساميل الذاتية الموحدة للمجموعة
470	570	464	14	مخصصات احتياطية غير جارية
4 666	4 200	3 475	15	اقتراضات وخصوم مالية أخرى طويلة الأمد
266	244	246	8	ضرائب مؤجلة خصوم
0	0	0		خصوم أخرى غير جارية
<b>5 402</b>	<b>5 014</b>	<b>4 185</b>		خصوم غير جارية
24 626	25 627	24 095	16	ديون الاستغلال
651	563	906		خصوم ضرائب مستحقة
1 208	838	1 325	14	مخصصات احتياطية جارية
10 110	10 890	12 129	15	اقتراضات وخصوم مالية أخرى قصيرة الأمد
<b>36 596</b>	<b>37 918</b>	<b>38 456</b>		خصوم جارية
<b>61 296</b>	<b>62 682</b>	<b>62 131</b>		مجموع الخصوم

2.2. بيان النتيجة الإجمالية الموحدة

31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	تصنيف	( بملايين الدراهم )
<b>35 252</b>	<b>34 963</b>	<b>36 032</b>	17	رقم المعاملات
-6 223	-5 937	-6 011	18	مشتريات مستهلكة
-3 260	-3 138	-2 891	19	تكاليف المستخدمين
-2 971	-2 838	-2 818	20	ضرائب ورسوم وواجبات
-5 486	-6 183	-5 923	21	عائدات وتكاليف تشغيلية أخرى
-6 845	-6 557	-7 337	22	إمدادات صافية للإهلاكات وانخفاضات القيمة و المخصصات
<b>10 468</b>	<b>10 310</b>	<b>11 052</b>		نتيجة التشغيل
-47	-32	-11		عائدات وتكاليف أخرى للأنشطة العادية
0	0	0	23	حصة النتيجة الصافية للشركات التابعة
<b>10 421</b>	<b>10 278</b>	<b>11 040</b>		نتيجة الأنشطة العادية
10	6	3		عائدات الخزينة وما يعادلها

-333	-497	-527		كلفة الاستدانة المالية الإجمالية
-322	-491	-524		كلفة الاستدانة المالية الصافية
-124	-1	99		عائدات وتكاليف مالية أخرى
-446	-491	-425	24	النتيجة المالية
-3 347	-3 208	-3 677	25	تكاليف الضرائب
6 628	6 579	6 938		النتيجة الصافية
-276	463	-239		فارق الصرف الناتج عن أنشطة بالخارج
-23	-45	-5		عائدات وتكاليف أخرى للنتيجة العامة
6 329	6 997	6 693		النتيجة الصافية العامة
6 628	6 579	6 938		النتيجة الصافية
5 598	5 706	6 010		حصة المجموعة
1 031	873	928	26	فوائد الأقلية
6 329	6 997	6 693		النتيجة الصافية العامة
5 438	5 940	5 855		حصة المجموعة
891	1 014	839	26	فوائد الأقلية
31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018		النتائج حسب السهم
5 598	5 706	6 010		النتيجة الصافية - حصة المجموعة ( بملايين الدراهم)
879 095 340	879 095 340	879 095 340		عدد الأسهم إلى غاية 31 دجنبر
6,37	6,49	6,84	27	النتيجة الصافية حسب السهم
6	6	7	27	النتيجة الصافية المخففة حسب السهم

LISSANIAT  
 Hay Nassim Ltd. Nassim Imm 130 № 11  
 Lissasfa - Casablanca  
 Tél: 0522 89 78 89  
 GSM : 0664 78 99 40

## القسم الرابع – عوامل المخاطر

### 1. المخاطر المتعلقة بالمصدر

#### 1.1. المخاطر المتعلقة بالنشاط

تعتمد نتائج وإيرادات اتصالات المغرب المستقبلية بنحو ملحوظ على تطور اقتصادات البلدان التي تتواجد بها.

يتمثل النشاط الأساسي لشركة اتصالات المغرب في تقديم خدمات الاتصالات السلكية واللاسلكية على الصعيدين الوطني والدولي. ولهذا، تعتمد إيرادات المجموعة وربحيتها بقدر كبير على تطور الإنفاق الاستهلاكي لخدمات الاتصال وحركة الهواتف الدولية. ويتماشى تطور استهلاك خدمات الاتصالات بشكل خاص مع الوضع الاقتصادي للبلدان المعنية، وبشكل خاص مع الدخل المتاح للأفراد والنشاط الاقتصادي للشركات. كما أن تراجع النمو الاقتصادي وتباطؤه من شأنه أن يؤثر تأثيراً سلبياً على نمو عدد المستخدمين ومعدلات استخدام خدمات الاتصالات الهاتفية الثابتة والمتنقلة والأترنت، والذي قد يُؤثر بدوره على نمو وربحية عمليات المجموعة أو حتى تقليل إيراداتها ونتائجها.

ويمكن للحروب والأعمال الإرهابية، سواء داخل المغرب أو خارجه، أن تؤثر بشكل كبير على الاقتصاد بشكل عام (وعلى انخفاض الحركة السياحية بشكل خاص).

ولا يمكن لشركة اتصالات المغرب أن تتوقع تداعيات هذه الأعمال الإرهابية أو الحروب.

تواجه اتصالات المغرب منافسة شديدة في الأسواق الرئيسية التي تعمل فيها، بحيث قد يؤدي بها الأمر إلى فقدان نسبة من حصصها في السوق وتقلص إيراداتها.

تخضع خدمات مجموعة اتصالات المغرب لمنافسة قوية، والتي قد تشد حدها مع تحرير الأسواق الرئيسية التي تعمل فيها الشركة. إذ تفرض هذه المنافسة ضغطاً متزايداً على شركة اتصالات المغرب وشركاتها التابعة، مما قد يدفع المجموعة إلى تخفيض الأسعار وزيادة الإنفاق على كسب وفاء الزبناء ومضاعفة العروض الترويجية، وفي مقابل ذلك ستخفض إيرادات المجموعة ونتائجها.

ومن الضروري أن تقوم الشركة باستثمارات جديدة وضحمة من أجل تلبية احتياجات السوق ومتطلباته، دون أن تكون قادرة على التأكد من أن المنتجات والخدمات التي تم تطويرها وعرضها لن تصبح عديمة الجدوى على المدى القصير.

وتجدر الإشارة إلى أنه منذ عام 2016، تواجه شركة اتصالات المغرب منافسة حادة على صعيد الخدمات المقدمة (الصوتية والمنشورية) من الشبكة النحاسية الثابتة، نظراً لتفعيل المتعامل الافتراضي أو "التفكيك" الذي يمكن أي متعامل آخر لا يملك الشبكة من تقديم خدمات متنوعة ومختلفة على شبكة تابعة لمتعامل آخر.

تلتزم شركة اتصالات المغرب أيضاً بمشاركة جميع بنيتها التحتية غير الإلكترونية (بما في ذلك الألياف البصرية) والتي تهدد بشكل كبير بتقليل الميزة التنافسية التي يمكن أن تستمدتها الشركة من استثماراتها، لا سيما الصبيب العالي لخدمة الألياف البصرية المنزلية، في حالة ما إذا كان هذا الالتزام لا يخضع لشروط عادلة.

إن تطبيق خدمة التحويل الدولي الرومينغ في المناطق التي ستستفيد من برنامج توسيع نطاق الوصول إلى الاتصالات السلكية واللاسلكية، واعتماد تعديل القانون رقم 24-96، في المناطق الريفية والطرق التي تحددها الوكالة الوطنية لتقنين المواصلات، يهدد بحرمان اتصالات المغرب من الميزة التنافسية للاتصالات من حيث التغطية.

إذا لم تتمكن المجموعة من احتواء تكاليفها، فقد تتأثر وضعيتها المالية.

إذا فشلت المجموعة في السيطرة على تكاليفها، فقد تتأثر هوامشها التشغيلية ونتائجها سلبيًا.

تطمح اتصالات المغرب بشكل مستمر إلى تغيير هيكل تكاليفها، وخاصة التكاليف التجارية والثابتة. واعتمدت المجموعة على العديد من خطط المغادرة الطوعية، وتبذل بالإضافة إلى ذلك جهودًا متواصلة لتحقيق وفورات في مشترياتها وتكاليف الشبكة.

يراقب نظام تحسين التكاليف، الذي أنشأته شركة اتصالات المغرب، باستمرار التغييرات في هيكل التكلفة والهوامش.

تعتمد اتصالات المغرب على موثوقية أنظمة المعلومات الخاصة بها، ويمكن أن يؤدي الفشل أو التدمير الكلي أو الجزئي لأنظمتها إلى خسارة زبائنها وتقليل إيراداتها.

لا يمكن أن تتلقى اتصالات المغرب مستحقاتها إلا مقابل تقديم خدمات تعتمد على أنظمة معلومات موثوقة (بما في ذلك أنظمة الجمع والفوترة)، وعلى حماية وضمن استمرار تشغيل هذه الأنظمة. كما قامت شركة اتصالات المغرب بتطبيق سياسة أمن نظم المعلومات للتعامل مع الاضطرابات المعتادة للعمليات الحاسوبية (الوصول غير المصرح به، انقطاع التيار الكهربائي، السرقة، تعطل الأجهزة، إلخ) ولضمان استمرارية الخدمات.

تتوفر شركة اتصالات المغرب حاليًا على خطة موحدة لاستعادة القدرة على العمل بعد الكوارث واستمرارية تعريف الأعمال لأنظمة المعلومات الهامة الخاصة بها، وبخاصة تلك التي لها تأثير مباشر على رقم مبيعاتها، ويتعلق الأمر بأنظمة جمع بيانات الضرائب والمبيعات والفواتير للمنتجات الثلاثة للثابت والنقال والأنترنت. وتشمل هذه الخطة أيضًا أنظمة إدارة الحسابات بين المشغلين الوطنيين والدوليين، بالإضافة إلى أنظمة إدارة المشتريات والتمويل.

بعد التعرض للحوادث التي قد تتسبب في التدمير الكلي أو الجزئي لهذه الأنظمة (الكوارث الطبيعية أو الحرائق أو أعمال التخريب) يقوم نظام الشركة بتحويل جميع الملفات إلى مركز بيانات احتياطي.

بما أن بيانات النظام الهامة تتم مزامنتها من خلال النسخ المتماثل في الوقت الفعلي بين منصات الإنتاج والنسخ الاحتياطي، فإن خطر فقدان المعلومات واستحالة إعداد الفواتير واسترداد العملاء يصبح محدودًا للغاية.

منذ بدايتها، يتم اختبار هذه الخطة وتقييمها سنويًا، لمحاكاة حالة تعطل أنظمة المعلومات بشكل كامل.

على مستوى الشركات التابعة، يتم التقليل من خطر توقف الخدمات في حالة وقوع كارثة أو هجوم إلكتروني على أنظمة المعلومات المهمة، من خلال عمليات النسخ الاحتياطي للبيانات وتعزيز جوانب الأمان في تكنولوجيا المعلومات (برامج مكافحة الفيروسات، الحماية من هجمات حجب الخدمة الموزعة، تقسيم مراكز المنشورات وما إلى ذلك) بالإضافة إلى النشر التدريجي لمحطات الدعم الاحتياطي المتعددة للمنصات الحيوية. محطات الدعم الجغرافية المتعددة

إن تعطل الشبكات التقنية قد يساهم في خسارة الزبناء وتقليل الإيرادات.

لا يمكن لمجموعة اتصالات المغرب تقديم الخدمات إلا عبر حماية شبكات الاتصالات السلكية واللاسلكية الخاصة بها من الأضرار الناجمة عن الاضطرابات وانقطاع الطاقة وفيروسات الكمبيوتر والكوارث الطبيعية والسرقة والوصول غير المصرح به. إن أي تعطيل للنظام أو حادث أو خرق للتدابير الأمنية التي قد تسبب انقطاعًا في خدمات المجموعة قد يؤثر سلبيًا على قدرتها على تقديم الخدمات لعملائها وعلى إيراداتها ونتائجها التشغيلية. قد تؤدي هذه الاضطرابات أيضًا إلى تشويه صورة وسمعة الشركة و / أو الشركات التابعة لها وفقدانها لزبائنها. بالإضافة إلى ذلك، قد تتحمل المجموعة تكاليف إضافية لإصلاح الأضرار الناجمة عن هذه الاضطرابات.

وضعت مجموعة اتصالات المغرب مجموعة من التدابير لضمان سلامة المواقع التقنية والإشراف الاستباقي على البنية التحتية للشبكة وخطة استعادة القدرة على العمل واستمرارية الخدمات.

إن شبكة التوزيع غير المباشرة لشركة اتصالات المغرب هي قوة يمكن إضعافها إذا ما فشلت الشركة في الحفاظ عليها.

تتوفر اتصالات المغرب على شبكة توزيع واسعة النطاق، تتكون من شبكة مباشرة واسعة من الفروع وشبكة غير مباشرة من الموزعين والشركاء وكذلك من شبكة مستقلة. في حالة فشل اتصالات المغرب في الحفاظ على علاقات وثيقة أو تجديد اتفاقيات التوزيع الخاصة بها مع مكونات شبكتها غير المباشرة، أو إذا واجهت شبكة التوزيع غير المباشرة الخاصة بها تحديات أخرى، وبخاصة معاملات المنافسين، سيتسبب ذلك في إضعاف شبكة التوزيع كما قد تتأثر أعمال الشركة ونتائجها بشكل كبير.

قد تؤدي التغييرات المستمرة والسريعة في التكنولوجيات إلى تكثيف المنافسة أو إجبار اتصالات المغرب على القيام باستثمارات إضافية كبيرة.

إن العديد من الخدمات التي تقدمها اتصالات المغرب وفروعها تعتمد أساسا على التكنولوجيا بشكل مكثف. كما أن تطوير تقنيات جديدة قد يجعل بعض خدمات الشركة غير تنافسية.

للاستجابة لتطور قطاع الاتصالات وتوقعات العميل المتطلب من حيث السعر والجودة، يجب على المجموعة تكيف شبكتها وتقنياتها وتطوير منتجات وخدمات جديدة بتكلفة معقولة، وإلا فستصبح غير قادرة على التنافس مع المنافسين. علاوة على ذلك، لا يمكن استبعاد أن التكنولوجيات الجديدة التي قد تختارها الشركة أو تضطر للاستثمار فيها قد تؤثر على قدرتها على تحقيق أهدافها الاستراتيجية. ونتيجة لذلك، قد تفقد اتصالات المغرب زبائنها أو تفشل في جذب عملاء جدد أو تتكبد تكاليف كبيرة للحفاظ على قاعدة عملائها، مما سيكون له تأثير سلبي على أعمالها وإيراداتها التشغيلية ونتائجها.

قد تؤدي وسائل الاتصال البديلة إلى انخفاض في فائدة الشبكات الثابتة والمتنقلة أو حتى تقادماها، مما قد يؤدي إلى فقدان الميزة التنافسية وتقليل إيرادات الشركة بشكل كبير.

واجهت الشركة بالفعل مشكلة استبدال الهواتف الثابتة بالهواتف المتنقلة، والتي تم اعتمادها من خلال اللجوء إلى التقنيات البديلة. بالإضافة إلى ذلك، تتنافس حلول تجاوز المرور عبر بوابات GSM مع الخدمات الصوتية الثابتة للشركات.

يمكن أن تتأثر أنشطة الاتصالات الهاتفية الثابتة والمتنقلة للشركة بتطوير هذه البوابات.

تتأثر أنشطة الأجهزة المحمولة بزيادة استخدام تطبيقات (VoIP)، والتي تشير إلى التقنيات التي تمكن الاتصالات الصوتية والمرئية عبر الإنترنت والتي تم تحريرها في المغرب منذ نونبر 2016. بالإضافة إلى ذلك، يمكن لهذه التقنيات البديلة أن تعيد النظر في جدوى البنية التحتية للشركة أو نموذجها الاقتصادي، والتي قد تؤثر بشكل كبير على إيراداتها ونتائجها.

### المخاطر المحتملة على الصحة من الشبكات أو الأجهزة المحمولة أو أجهزة Wifi

في السنوات الأخيرة، تم الإعراب دوليا عن القلق بشأن المخاطر المحتملة للموجات الكهرومغناطيسية المنبعثة عن الهواتف المحمولة ومواقع الاتصالات المحمولة على صحة الناس. حتى يومنا هذا، لم تتحصل اتصالات المغرب على أي دليل مثبت يؤكد وجود مخاطر على صحة الإنسان تتعلق باستخدام الاتصالات الهاتفية المتنقلة أو انبعاث الترددات الراديوية أو المجالات الكهرومغناطيسية. تقوم شركة اتصالات المغرب سنويا بإجراء حملات لقياس كثافة الموجات الكهرومغناطيسية في الأبراج الخلوية، والتي تثبت نتائجها دائما أنها تمثل للمعايير الدولية.

ومع ذلك، يمكن أن يكون لتصور الجمهور لهذه المخاطر تأثير سلبي كبير على نتائج شركة اتصالات المغرب أو وضعها المالي، لا سيما إذا قام البعض برفع دعاوى على الشركة أو تم فرض تكاليف إضافية للامتثال للمعايير الجديدة.

يمكن أن يؤدي تحريف مجرى التدفقات التجارية إلى انخفاض إيرادات الشركة والتأثير على نتائجها

تعاني الشركة من تحريف مجرى التدفقات التجارية. قامت شركة اتصالات المغرب منذ ذلك الحين بوضع خطة عمل لمحاربة هذا الاحتيال. ومع ذلك، لا يمكن لشركة اتصالات المغرب أن تتوقع ما إذا كانت وسائل الاحتيال الجديدة ستتطور، وإذا كان الأمر كذلك، فما هي القطاعات التي سيستهدفها المحتالون وما هي تداعياتها على الشركة.

إذا عجزت اتصالات المغرب على الحد من الاحتيال، فقد تشهد انخفاضًا في إيراداتها ونتائجها.

يمكن أن يكون للمخاطر الكامنة عن عمليات الحيازة المحتملة لشركات الاتصالات أو التراخيص التي قد تنفذها شركة اتصالات المغرب تأثيرًا على أعمالها.

من أجل توسيع نطاق بحثها عن محركات النمو، تبحث اتصالات المغرب عن مصادر نمو خارجية من خلال حيازة شركات الاتصالات أو تراخيص في بلدان أخرى. إذا لم تتمكن اتصالات المغرب من الحصول على النتائج المتوقعة لهذه الحيازات، فقد تتأثر أنشطتها ونتائجها. وقد تتمكن اتصالات المغرب من:

- القيام بعمليات الحيازة بشروط مالية أو تشغيلية غير مواتية؛
- الادمج الصعب للشركات المكتسبة وشبكتها أو منتجاتها أو خدماتها؛
- عدم القدرة على الاحتفاظ بالموظفين الرئيسيين في الشركات المكتسبة أو تعيين الموظفين المؤهلين عند الاقتضاء؛
- عدم الاستفادة من أوجه التوافق النشاطي أو وفورات الحجم المتوقعة؛
- القيام باستثمارات في البلدان التي يشكل فيها الوضع السياسي أو الاقتصادي أو القانوني مخاطر خاصة، مثل الاضطرابات المدنية أو العسكرية، أو عدم وجود حماية فعالة أو شاملة لحقوق المساهمين، أو الخلافات حول إدارة الشركات المستحوذ عليها مع المساهمين المرجعيين الآخرين، بما في ذلك السلطات العمومية؛
- وعدم التكيف مع خصوصيات البلدان التي يمكن فيها من المحتمل حيازة الشركات.

قد تتسبب أعمال اتصالات المغرب خارج المغرب في مخاطر إضافية

في ممارسة أعمالها على الصعيد الدولي، قد تواجه شركة اتصالات المغرب مخاطر متعددة، أهمها:

- تقلبات أسعار الصرف وانخفاض قيمة بعض العملات؛
- القيود المفروضة على إعادة رأس المال؛
- تغييرات غير متوقعة في البيئة التنظيمية والضريبية؛
- تغييرات في مختلف الأنظمة الضريبية التي قد تؤثر سلبًا على نتيجة أنشطة اتصالات المغرب أو على تدفقاتها النقدية؛
- الوضع الاقتصادي والسياسة المحلية.

قد لا تتمكن اتصالات المغرب من الاحتفاظ بموظفيها الرئيسيين أو توظيف موظفين مؤهلين تأهيلا عاليا، مما قد يؤثر بشكل كبير على أعمال الشركة وقدرتها على التكيف مع بيئتها.

يعتمد أداء شركة اتصالات المغرب بشكل كبير على القدرات والخدمات التي يقدمها الفريق الإداري. يتمتع الفريق الإداري بخبرة ومعرفة واسعة في مجال صناعة الاتصالات. يمكن أن يكون لفقدان أعضاء الإدارة الرئيسيين تأثير سلبي كبير على قدرة اتصالات المغرب على تنفيذ استراتيجيتها.

تعتمد شركة اتصالات المغرب على موظفين مؤهلين ذوي خبرة عالية ويمتلكون القدرات الفنية أو التجارية اللازمة لتطوير نشاطها. تعتمد قدرة اتصالات المغرب على تكييف خدماتها ومنتجاتها وعروضها التجارية، سواء في مجال الاتصالات الثابتة أو المحمولة، بشكل وثيق على وجود فرق مؤهلة في أسواقها المختلفة.

تعمل سياسة إدارة الموارد البشرية من خلال أنظمتها المختلفة (التوظيف، التدريب، الإدارة المهنية، تنمية المهارات، التنقل وما إلى ذلك) على تحديد المهارات اللازمة والاحتفاظ بها وتطويرها داخل شركة اتصالات المغرب.

إذا فشلت اتصالات المغرب في الاحتفاظ بموظفيها الرئيسيين، سواء تعلق الأمر بفريق الإدارة أو المبيعات والمديرين التنفيذيين التقنيين، فقد تتأثر أعمالها وتنخفض إيراداتها التشغيلية بشكل كبير.

### المخاطر التنظيمية

يمكن أن يؤثر تفسير النصوص التنظيمية الحالية واعتماد المعايير القانونية أو التنظيمية المستقبلية بشكل كبير على أنشطة اتصالات المغرب

إن البيئة التنظيمية لصناعة الاتصالات في المغرب وفي البلدان التي تعمل فيها المجموعة تتطور باستمرار.

إن تفسير القانون رقم 24-96، كما تم تغييره وتتميمه، قد يؤثر على أعمال شركة اتصالات المغرب ويؤدي إلى انخفاض إيراداتها ونتائجها.

إن التوجيهات الرئيسية القادمة، على النحو المنصوص عليه في القانون رقم 121.12 الذي يقضي بتغيير وتتميم القانون 24.96، وكذلك المبادئ التوجيهية لطرائق التحقق من صحة عروض البيع بالتجزئة، والتي دخلت حيز التنفيذ في ماي 2016، إلى جانب التعديلات المختلفة ذات الصلة التي يمكن أن تؤثر بشكل خاص على ربحية بعض الخدمات، وبشكل عام نشاط اتصالات المغرب، ويتعلق الأمر ب:

- تعزيز الأدوات التنظيمية (الحالية والمستقبلية)، لا سيما فيما يتعلق بالحصول على الحلقة المحلية السلكية والبنية التحتية غير الالكترونية؛
- تعزيز نظام العقوبات (زيادة العقوبات المالية بنسبة تصل إلى 2 % من قيمة التداول، و5 % في حالة العود، وتخصيص الصلاحيات المعززة للجهة التنظيمية التي تتمتع بسلطات التحقيق والعقوبات على حد سواء)؛
- تعزيز التجوال الوطني وتوسيع نطاقه ليشمل المناطق التي تحددها الوكالة الوطنية لتقنين المواصلات، بالإضافة إلى مناطق الخدمة الشاملة؛
- تكثيف الرقابة الجمركية على اتصالات المغرب لعروض البيع بالتجزئة والعروض الترويجية (بسبب موقعها كمشغل مهيم على جميع الأسواق) بالإضافة إلى الرقابة التي وضعتها الجهة المنظمة فيما يتعلق بالاتصال وجودة الخدمة، الأمر الذي قد يؤثر سلبيًا على حريتها التجارية، بما في ذلك قدرتها على تسويق العروض الترويجية المغربية؛
- تعدد المبادئ التوجيهية التي توظف مراجعة عروض تعريفات المشغلين المنشورة في عام 2016 مواتية لمشغلي الطرف الثالث. تتوفر هذه الأخيرة، على نقيض اتصالات المغرب، على خاصية التمايز التعريفي المدفوع مسبقًا على الشبكة وخارج الشبكة. كما ستكون العروض الترويجية خاضعة لاختبار التكرار على أساس التكلفة الكاملة. ف الحد الأدنى للهامش الذي تتطلبه اتصالات المغرب لاختبار

قابلية التكرار هو 20% للخط الثابت والهاتف المحمول. يمكن أن يكون لهذه الخطوط تأثير سلبي على القدرة التنافسية لشركة اتصالات المغرب؛

- ينطوي نظام احتلال الملك العام على مخاطر أو شكوك قد تحدث تأثيرا على شركة اتصالات المغرب؛
- قد يترتب عن القواعد المتعلقة بتخطيط المدن والتقسيمات الفرعية الجديدة، التي لم تتم المصادقة عليها بعد، عواقب وخيمة على شركة اتصالات المغرب؛
- يساعد تطور قواعد الحيادية الصافية على زيادة منافسة مشغلي Over The Top

في أعقاب اعتماد القانون 104-12 بشأن حرية الأسعار والمنافسة، صدر مرسوم في 31 ماي 2016 بتعديل واستكمال المرسوم المؤرخ 13 يوليو 2005 بشأن المسطرة المتبعة أمام الوكالة الوطنية لتقنين المواصلات بشأن التقاضي، والممارسات المانعة للمنافسة والتركيز الاقتصادي، مُنحت الوكالة الوطنية لتقنين المواصلات صلاحيات جديدة للتحكم في الممارسات المانعة للمنافسة والتركيز في قطاع الاتصالات. وبالتالي، تم منح الوكالة، على وجه الخصوص، صلاحيات جزائية جديدة في مجال الممارسات المانعة للمنافسة تصل إلى 10% من معدل حجم مبيعات المشغل المعني، والضعف في حالة العود.

خلال عام 2018، تم بالفعل تعزيز الروافع التنظيمية من خلال القرارات التي اتخذتها الوكالة الوطنية لتقنين المواصلات فيما يتعلق بالأسواق ذات الصلة، والمشغلين المهتمين في هذه الأسواق والمحافظة على تباين أسعار إنهاء مكالمات المحمول.

قد تتأثر أعمال شركة اتصالات المغرب بالتطورات التنظيمية في الأسواق التي تعمل فيها شركاتها التابعة.

يتعين على الشركات التابعة للمجموعة الامتثال لمجموعة من القواعد التنظيمية المتعلقة بسير أعمالها.

كما أنها تخضع بشكل روتيني لرقابة السلطات المعنية التي تضمن الامتثال للمتطلبات التنظيمية.

إن التغييرات الكبيرة في طبيعة أو تفسير أو تطبيق هذه القواعد التنظيمية من قبل المشرع أو السلطات التنظيمية أو السلطات القضائية (لا سيما في مجال قانون المنافسة)، قد تترتب عليها نفقات إضافية لشركة اتصالات المغرب، كما قد سيقودها الأمر إلى تعديل الخدمات التي تقدمها، والتي ستؤثر بدورها بشكل كبير على أعمالها ونتائجها وآفاق تطورها.

وبشكل عام، تعد الزيادة في الرسوم التنظيمية وشبه الضريبة في البلدان التي تعمل فيها مجموعة اتصالات المغرب أحد عوامل الخطر الرئيسية.

في جميع الشركات التابعة، يتم تعزيز الالتزامات المتصلة بتحديد هوية المشتركين في خدمة الهاتف المحمول، لاسيما بالنسبة للأشخاص الذين أوشكت فترة تحديد هوياتهم على الانتهاء. بعد انتهاء هذه المواعيد، يجب تعليق المشتركين المجهولين. إذ لا يمكن استبعاد خطر فرض عقوبات مالية على الشركة.

إذا فشلت شركة اتصالات المغرب وشركاتها التابعة في الحصول أو التجديد في الوقت المناسب بتكلفة معقولة أو الاحتفاظ (لا سيما فيما يتعلق بعدم الامتثال للالتزامات المتعهد بها في المقابل) بالتراخيص اللازمة لمواصلة أعمالها أو الاستمرار فيها أو توسيعها، فقد تتأثر قدرتها على تحقيق أهدافها الاستراتيجية سلبيًا.

قد لا تتمكن اتصالات المغرب من خصم مخصصات معينة للديون المشكوك في تحصيلها.

مقدار القروض المشكوك في تحصيلها التي تقدمها شركة اتصالات المغرب قابلة للخصم من قاعدتها الضريبية رهنا بإثبات تنفيذ المساطر القانونية ضد مدينيها. إذا تم التشكيك في قابلية خصم هذه المخصصات للمدينين، فإن النتائج وأرباح الشركة قد تتأثر سلبيًا.



## مخاطر السوق

وفقًا لسياساتها المتبعة في إدارة النقد، لا تستثمر اتصالات المغرب في أي أسهم أو مخططات استثمار جماعي في الأوراق المالية القابلة للتحويل أو مشتقات مالية. تضع اتصالات المغرب أموالها لدى المؤسسات المالية إما على شكل أموال نقدية أو ودائع لأجل. يتم اعتماد حدود استثمار الطرف المقابل من قبل المؤسسة المالية من لدن مجلس الإدارة.

تعرض المجموعة لمخاطر السوق المختلفة المتعلقة بأعمالها.

## مخاطر القرض

تقلل شركة اتصالات المغرب من مخاطر الائتمان من خلال الدخول في معاملات ائتمانية مع البنوك التجارية أو المؤسسات المالية التي تستفيد من التصنيفات الائتمانية العالية ومن خلال توزيع المعاملات بين المؤسسات المختارة.

بالإضافة إلى ذلك، لا تخضع ديون اتصالات المغرب لتركيز كبير لمخاطر الائتمان، بالنظر إلى معدل تدفقاتها المهم.

## مخاطر العملة

تعرض مجموعة اتصالات المغرب لتقلبات أسعار الصرف بقدر قبضها للأموال وصرفها بالعملة الأجنبية.

تتحصل اتصالات المغرب على مبالغ نقدية بعملات أجنبية تتناسب مع مدخول المشغلين الدوليين، وتقوم بصرف مدفوعات بالعملات الأجنبية لتلاءم مع مدفوعات الموردين الدوليين (لا سيما دفع الاستثمارات وحيارة المحطات) وتنظيم الربط البيئي مع المشغلين الأجانب. وتكون هذه المدفوعات أساسا باليورو.

في المغرب، تمثل حصة المصروفات بالعملة الأجنبية المقومة باليورو 67% من إجمالي المدفوعات بالعملة الأجنبية عند متم سنة 2018، ويبلغ إجمالي هذه المدفوعات 4,257 مليون درهم. إن هذه المدفوعات بالعملة الأجنبية أقل من المبالغ المحصلة بالعملة الأجنبية التي تصل إلى 5,613 مليون درهم في عام 2018.

على المستوى الدولي، تمثل حصة المصروفات بالعملة الأجنبية المقومة بالدولار 26% من إجمالي المدفوعات بالعملة الأجنبية عند متم سنة 2018، بإجمالي 4,346 مليون درهم. إن هذه المدفوعات بالعملة الأجنبية أكبر من المبالغ المحصلة بالعملة الأجنبية التي بلغت 598 مليون درهم في عام 2018.

بالإضافة إلى ذلك، فإن مجموعة اتصالات المغرب مديونة بمبلغ 15,605 مليون درهم عند متم سنة 31 دجنبر 2018، في مقابل مبلغ 15,090 مليون درهم عند متم سنة 31 دجنبر 2017، مقوم بشكل رئيسي باليورو والدراهم:

بمليون درهم	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
اليورو	3277	2067	937
الدراهم	7064	7535	8118
عملات أخرى (الاسيما الفرنك الافريقي)	4434	5488	6550
مجموع الديون المالية	14775	15090	15605

لا يمكن لمجموعة اتصالات المغرب أن تعوض مصروفاتها ومبالغها المحصلة بالعملات الأجنبية، لأن القواعد التنظيمية المغربية القائمة تسمح لها بالاحتفاظ بـ 80% فقط من عائدات الاتصالات بالعملة الأجنبية في حساب بالعملة الأجنبية؛ ويتم بيع 20 % المتبقية بالدرهم. وبالتالي، قد تكون نتيجة مجموعة اتصالات المغرب حساسة للتغيرات في أسعار الصرف، وخاصة بين الدرهم والدولار الأمريكي أو اليورو.

في عام 2018، انخفضت قيمة اليورو بنسبة 1.78% مقارنةً مع الدرهم (من 11.1870 في 31 دجنبر 2017 إلى 10.9875 درهم لليورو في 31 دجنبر 2018). خلال نفس الفترة، ارتفع الدولار الأمريكي بنسبة 3.03% (من 9.3295 درهم في 31 دجنبر 2017 إلى 9.6121 درهم لكل دولار في 31 دجنبر 2018).

الشركات التابعة التي تشتغل بعملة الفرنك الافريقي والشركة التابعة الموريتانية التي تعمل بعملة الأوقية، تجعل تعرض المجموعة لمخاطر صرف العملات الأجنبية أكبر، لا سيما فيما يتعلق بتقلبات سعر صرف اليورو والأوقية مقابل الدرهم.

ومع ذلك، فإن انخفاض قيمة الدرهم مقابل اليورو بنسبة 1 % سيتسبب في سنة 2018 في الآثار المحدودة التالية:

قيمة التداول = + 156 مليون درهم

ربح التشغيل = + 40 مليون درهم

صافي الدخل، حصة المجموعة = + 17 مليون درهم

على مستوى اتصالات المغرب، تتكون الأصول بالعملة الأجنبية بشكل رئيسي من ديون الشركات التابعة والمشغلين الأجانب. وتتكون الخصوم بالعملة الأجنبية بشكل رئيسي من ديون الشركة الأم والموردين والمشغلين.

على المستوى الدولي، تتكون الأصول بالعملة الأجنبية بشكل أساسي من ديون المشغلين الأجانب. وتتكون الخصوم بالعملة الأجنبية من ديون الموردين والمشغلين الأجانب.

31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	بمليون درهم
3277	2067	937	اليورو
7064	7535	8118	الدرهم
4434	5488	6550	عملات أخرى (لاسيما الفرنك الافريقي)
14775	15090	15605	مجموع الديون المالية

تستخدم المجموعة برنامج احتياطي للوقاية من مخاطر العملات الأجنبية على قرض بالدولار، في شكل اتفاقية بيع وشراء أجل (اليورو / الدولار).

يعرض الجدول التالي الالتزامات الصافية لشركة اتصالات المغرب بالعملات الأجنبية الرئيسية، وعلى مستوى العالم بالنسبة للعملات الأخرى اعتبارًا من 31 دجنبر 2018.

إجمالي الميزانية العمومية	الدرهم	مجموع العملات الأجنبية	الأوقية	الدولار	اليورو والفرنك الافريقي	( بمليون درهم)
62131	31657	2	1618	318	28518	مجموع الأصول
-62131	-43201	-8	-1030	-1017	-16672	مجموع الخصوم
0	-11529	-6	588	-699	11646	الالتزام الصافي

### مخاطر السيولة

تري اتصالات المغرب أن التدفقات النقدية الناتجة عن أنشطتها التشغيلية، وتدفعها النقدي، وكذلك الأموال المتاحة عبر خطوط الائتمان، ستكون كافية لتغطية النفقات والاستثمارات اللازمة لتشغيلها، وخدمة ديونها، وتوزيع أرباح الأسهم ومعاملات النمو الخارجية قيد التنفيذ عند متم 31 دجنبر 2018.

عملات أخرى (تعادل اليورو *) (1)	الدولار(2)	اليورو(2)	بالملايين
2	64	1349	الأصول
-8	-274	-367	الخصوم
-6	-210	982	الوضعية الصافية
	-176	-154	الالتزامات -274 (3)
-6	-386	828	الالتزام الصافي العام

(\*) 1 يورو = 10.9875 درهم، وهو ما يعادل متوسط سعر بنك المغرب في 2018/12/31.

(1) تشمل العملات الأخرى الين الياباني (YEN) والفرنك السويسري (CHF) والكرونا السويدية (SEK).

(2) يتم احتساب وضع أسعار صرف العملات الأجنبية باليورو والدولار من خلال تطبيق نسبة العملات المقبوضات التي تمت في عام 2018 على مستحقات الدفع والقبض (حقوق السحب الخاصة) في 31 دجنبر 2018.

(3) بالنسبة إلى رصيد الالتزامات المستحقة على العقود الجارية، فإن التوزيع حسب العملة يتوافق مع الرصيد الفعلي للعقود المبرمة.

### مخاطر سعر الفائدة

إن ديون مجموعة اتصالات المغرب ثابتة بالأساس. نظرًا لانخفاض نسبة الدين المتغير نسبيًا، فإن مجموعة اتصالات المغرب لا تتعرض بشكل كبير لتطورات أسعار الفائدة المواتية أو غير المواتية.

## 2.1 مخاطر فقدان رأس المال

يتم تداول الأسهم المتداولة، حسب تعريفها، (المشتريات والمبيعات) يوميًا في سوق الأوراق المالية. يعكس تطور سعر السهم الخلل الذي قد يحدث بين المشترين والبائعين. فوفقًا لقانون العرض والطلب، في حالة عمليات الشراء التي تتجاوز تدفقات المبيعات، سوف يتكيف سعر السهم مع الاتجاه التصاعدي والعكس صحيح.

نتيجة لذلك، يتغير سعر السهم باستمرار وفقًا للكميات النسبية لطلبات الشراء وطرحها في السوق. لذلك ينطوي الاستثمار في الأسهم على مخاطر تتعلق بإمكانية تكبد خسارة رأسمالية بين وقت الشراء وإعادة بيع الأوراق المالية، في حالة ما إذا كان تطور أسعار الأسهم غير مواتٍ.

تمثل الأسهم خطر خسارة رأس المال والتي لا يمكن قياسها من حيث المبدأ.

## 2.2. مخاطر الأداء

مخاطر الأداء هي مزيج من مخاطر السوق ودرجة سياسة فريق إدارة الشركة. قد تختلف المخاطر وفقًا للقرارات الاستراتيجية للإدارة. وفي الواقع، تعتمد أرباح الأسهم التي يتلقاها المساهمون على عناصر مختلفة (الإنجازات المالية، الآفاق، التدفق النقدي ...).

من ناحية أخرى، قد يكون الأداء المذكور أقل من أداء المخاطر المماثلة.

### تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت المرجع رقم VI/EM/014/2019 بتاريخ 14 يونيو 2019 وتوصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة المنشور كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية .

**LISSANIAT**  
Massim Lot, Massim Imm 130 N° 11  
Lissasfa - Casablanca  
Tél.: 0522 89 78 89  
GSM : 0664 78 99 40