

ملخص بيان المعلومات شركة استغلال الموانئ



إدراج في البورصة عبر بيع للأسهم عرض بسعر محدد

السعر المرجعي حسب السهم	65 درهم (خارج التخفيض أو العلاوة الخاصة بأحد أصناف الأوامر)
القيمة الاسمية	10 درهم
عدد الأسهم المعروضة للبيع	29 358 240 سهم
المبلغ الإجمالي للعملية	بين 1 909 785 040 و 1 939 840 539 درهم
فترة الاكتتاب	من 20 يونيو الى 30 يونيو 2016 مع احتساب اليوم الأول والأخير من العملية
إمكانية الإغلاق المسبق	ابتداء من 23 يونيو 2016

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

هيئة الاستشارة



قائد نقابة التوظيف



أعضاء نقابة التوظيف



تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

طبقا لأحكام دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل ، الفاضية بتطبيق المادة 14 من الظهير الشريف المعتبر بمثابة قانون رقم 1-93-212 والصادر في 21 شتنبر 1993 كما تم تعديله وتنظيمه، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتأشير على أصل هذا البيان للمعلومات بتاريخ 10 يونيو 2016 تحت المرجع

VI/EM/014/2016

تنبيه

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بتاريخ 10 يونيو 2016 بالتأشير على بيان المعلومات المتعلق بإدراج شركة مرسى المغرب في البورصة عبر بيع للأسهم.

ويمكن الاطلاع على بيان المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل في كل حين في الأماكن التالية :

- في المقر الرئيسي لشركة مرسى المغرب الكائن في 175، شارع محمد الزرقطوني، الدار البيضاء
- في مقر شركة التجاري فينانس كورب، الكائن بشارع الحسن الثاني رقم 163 الدار البيضاء.
- داخل أجل 48 ساعة لدى الهيئات المكلفة بجمع الأوامر

يعتبر هذا الملخص لبيان المعلومات موجزا فقط من بيان المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل. ولقد تم التأشير على بيان المعلومات في صيغته الفرنسية بينما تقدم هذه الترجمة التي أشرف عليها المؤسسة المصدرة ومستشارها المالي على سبيل البيان . وفي حالة وجود أي تناقض بين مضمون هذا الملخص وبيان المعلومات باللغة الفرنسية، فيتم الأخذ بمضمون هذا الأخير . ويقصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل المستثمرين بقراءة بيان المعلومات كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية .

كما يوضع بيان المعلومات رهن إشارة ال عموم بمقر بورصة الدار البيضاء وعلى موقعها الإلكتروني www.casablanca-bourse.com وكذلك على الموقع الإلكتروني للهيئة المغربية لسوق الرساميل www.ammc.ma).

القسم الأول : تقديم العملية

I. إطار عملية الإدراج في البورصة

1.I. الإطار القانوني

اتخذت الدولة المغربية قرار إدراج جزء يمثل الأقلية من رأسمال شركة مرسى المغرب طبقا لمقتضيات القانون رقم 89-39 كما تم تعديله وتنظيمه بموجب القانون رقم 98-34 وكذا النصوص التطبيقية التي ترخص بتحويل المؤسسات العمومية إلى القطاع الخاص.

وفي هذا الصدد، فإن العملية الحالية مرخصة بموجب المرسومين رقم 2.16.456 و رقم 2.16.457 بتاريخ 10 يونيو 2016. وينص هذان المرسومين على بيع حصة من رأسمال الشركة أقصاها 29 358 240 سهما بقيمة اسمية تبلغ 10 دراهم للسهم مملوكة للدولة المغربية و تمثل 40% من الرأسمال الإجمالي للشركة. ولم يتم تحديد أي حد للتنازل.

إضافة إلى ذلك، اجتمع مجلس الإدارة بتاريخ 31 ماي 2016 فدرس وصادق على مبدأ وشكليات قبول تداول أسهم الشركة في بورصة الدار البيضاء. وقد صادق المجلس خصوصا على إعادة صياغة القانون الأساسي للشركة وقسمة القيمة الاسمية للأسهم على عشرة، وذلك موازاة مع تسجيل سندات مرسى المغرب للتداول في بورصة الدار البيضاء، كما دعا إلى عقد جمعية عامة غير عادية للبت على الخصوص في العملية والتعديلات المزمع إدخالها على القانون الأساسي.

كما صادق مجلس الرقابة المنعقد بتاريخ 9 يونيو 2016 على مبدأ وشكليات قبول تداول أسهم الشركة في بورصة الدار البيضاء . وصادق أيضا على إعادة صياغة القانون الأساسي للشركة وقسمة القيمة الاسمية للأسهم على عشرة وهو شرط معطل لإنجاز العملية وإلغاء بند الترخيص المنصوص عليه في المادة 8 من النظام الأساسي ودعوة الجمعية العامة غير العادية للانعقاد

وألغت الجمعية العامة غير العادية لحاملي أسهم الشركة المنعقدة بتاريخ 9 يونيو 2016 بند الترخيص كما قامت بإعادة صياغة القانون الأساسي ليتماشى والقواعد المطبقة على الشركات التي تدعو الجمهور للاكتتاب في سندات، كما أجرت قسمة القيمة الاسمية للأسهم على عشرة وهو شرط معطل لإنجاز العملية وموازاة مع تسجيل سندات مرسى المغرب للتداول في بورصة الدار البيضاء. وفي الأخير، فوضت الجمعية العامة كافة الصلاحيات لرئيس مجلس الإدارة الجماعية لتحديد الشكليات النهائية للعملية التي لم يُحددها وزير المالية والاقتصاد و/أو لجنة التحويل، وكذا لمعاينة قبول أسهم الشركة للتداول في بورصة الدار البيضاء وما يتلو ذلك من سريان مفعول القانون الأساسي للشركة في صيغته الجديدة

و برسالة مؤرخة في 10 يونيو 2016، قام رئيس مجلس الإدارة الجماعية، الذي يعمل في إطار تفويض السلطات المخولة إليه من طرف الجمعية العامة غير العادية المنعقدة بتاريخ 9 يونيو 2016 بتحديد شكليات هذه العملية التي لم يُحددها وزير المالية والاقتصاد و لجنة التحويل.

2.I. الجوانب القانونية المتعلقة بالعملية

يبين الجدول أدناه الجوانب القانونية المرتبطة بعملية بيع الدولة المغربية لجزء يمثل الأقلية من رأسمال شركة مرسى المغرب

التاريخ	العملية
26 ماي 2016	اجتماع هيئة تقييم السعر الأدنى للعملية (68,5 درهم قسيمة منفصلة خارج التخفيض) والتي صادقت على عمليات التخفيض أو الإدراج الزائد المطبق حسب فئات المكننين
31 ماي 2016	اجتماع مجلس الإدارة الجماعية الذي صادق بالخصوص على إدراج مرسى المغرب في البورصة
3 يونيو 2016	اجتماع لجنة التحويل لتحديد مخطط التحويل
9 يونيو 2016	اجتماع مجلس الرقابة الذي صادق بالخصوص على إدراج مرسى المغرب في البورصة
9 يونيو 2016	اجتماع الجمعية العامة التي صادقت على إعادة صياغة القانون الأساسي للشركة لجعله يتماشى والمقتضيات القانونية السارية على الشركات المساهمة التي تدعو الجمهور للاكتتاب في سنداتها.
10 يونيو 2016	مرسومان رقم 2.16.456 و 2.16.457 يرخسان بإدراج مرسى المغرب ببورصة الدار البيضاء عبر عرض عمومي للبيع.
10 يونيو 2016	إشعار بموافقة بورصة الدار البيضاء
10 يونيو 2016	تأشير الهيئة المغربية لسوق الرساميل

II. أهداف العملية

تهدف العملية بالخصوص إلى ما يلي:

- إضفاء الطابع المؤسسي على مرسى المغرب عن طريق جلب شركاء جدد في رأس المال وتعزيز سمعتها وقربها من المستثمرين المؤسسيين والشركاء والعموم وغيرهم؛
- تسهيل الحصول على التمويلات الخارجية عن طريق الولوج المباشر للأسواق المالية؛
- مشاركة آفاق الشركة مع العموم؛
- تعزيز حكمة الشركة وكذا سياسة الشفافية والأداء التي تتخبط فيها؛
- إشراك المهاجرين في تنمية شركتهم وتقاسم ثمار المنجزات معهم.

III. نية المساهمين والمسيرين

بعل من الشركة، فإنه ليس للدولة المغربية، المساهم الحالي في مرسى المغرب، نية بالمشاركة في العملية الحالية كمكتتب. غير أنه يمكن لبعض أعضاء مجلس الإدارة الجماعية ومجلس الرقابة أن يشاركوا في هذه العملية كمكتتبين.

IV. بنية المساهمين قبل وبعد العملية

تتشكل بنية المساهمين في مرسى المغرب، قبل العملية وبعدها، كما يلي:

المساهمون	قبل العملية* عدد السندات	% من رأس المال	بعد العملية** عدد السندات	% من رأس المال
الدولة المغربية	7.339.560	100,0%	44.037.360	60,00%
أسهم متداولة في البورصة	0	0,0%	29.358.240	40,00%
بما فيها المستثمرين المؤسسيين التي يجمعها ميثاق المساهمين مع الدولة	0	0,0%	7.339.560	10,00%
المجموع	7.339.560	100,0%	73.395.600	100,0%

* على أساس قيمة اسمية للسهم تعادل 100 درهم
** على أساس عدد الأسهم بعد قسمة القيمة الاسمية للأسهم على عشرة

V. بنية العرض

1.V. المبلغ الإجمالي للعملية

يتراوح المبلغ الإجمالي للعملية ما بين 1 909 785 040 درهم و 1 939 840 539 أي أنه سيتم تفويت 29 358 240 سهم تبلغ القيمة الإسمية لكل واحد 10 دراهم، وذلك استنادا إلى سعر السهم الواحد المتراوح بين 55,25 درهم و 71,5 درهم. وسيتم تفصيل الأسعار للسهم الواحد المعتمد في مختلف أنواع أوامر التداول في الفصول التالية. ولا يشترط لتنفيذ العملية بلوغ حد معين من الطلبات.

2.V. مكان الإدراج

سيتم إدراج أسهم الشركة في المقصورة الأولى من بورصة الدار البيضاء

3.V. أهم عناصر العرض

نوع أمر التداول	I	II	III	IV	V
المكتتبون	- الموظفون الدائمون المرسومون بمرسئ المغرب والمتمتعون على الأقل بسنة أقدمية عند اختتام فترة الاكتتاب - متقاعد و شركة مرسئ المغرب	- الأشخاص الطبيعيون المقيمون بالمغرب أو غير المقيمين حاملين الجنسية المغربية أو حاملين لجنسية أجنبية - الأشخاص المعنويون الخاضعون للقانون المغربي أو لقانون أجنبي وغير المنتمين لأصناف المستثمرين المخولين للاكتتاب	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الخاصة بالأسهم والمتنوعة الخاضعة للقانون المغربي باستثناء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المالية والاختصة بالسندات والتعاقدية.	المستثمرون الخاضعون للقانون المغربي كما تم التنصيص على ذلك في الفصل III.1.21 من المنشور الصادر عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل، باستثناء هيئة التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، والمقيدين بميثاق المساهمين مع الدولة،	المستثمرون المؤهلون الخاضعون للقانون المغربي كما تم التنصيص على ذلك في الفصل III.1.21 من المنشور الصادر عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل، باستثناء هيئة التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، والمقيدين بميثاق المساهمين مع الدولة،
عدد السندات	1 656 636	9 247 846	4 948 968	6 165 230	7 339 560
المبلغ	139 529 91 درهم	601 109 990 درهم باستثناء الخصم	321 682 920 درهم	400 739 950 درهم	524 778 540 درهم
% العملية	5,6%	31,5%	16,9%	21,0%	25,0%
% رأس المال	2,3%	12,6%	6,7%	8,4%	10,0%
سعر الاكتتاب	55,25 درهم	61,75 درهم بالنسبة للأسهم 250 الأولى و 65,00 درهم لما أكثر	65,00 درهم	65,00 درهم	71,50 درهم
خصم / العلاوة المقدمة مقارنة بالسعر المرجعي	15% - مقارنة بالسعر المرجعي	5% - مقارنة بالسعر المرجعي للأسهم 250 الأولى المخصصة لا يوجد خصم لما فوق ذلك	-	-	10% + مقارنة بالسعر المرجعي

نوع أمر التداول	I	II	III	IV	V
سقف الاكتتابات	12 شهرا من الأجر الخام بالنسبة للموظفين المخولين 6 أشهر من الأجر الخام بالنسبة للمتقاعدين	2 935 824 سهم 190 828 560 درهم	- بالنسبة ل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الخاصة بالأسهم فإن الاكتتاب يقتصر على أصغر العتبتين التاليتين : 10% من مبلغ العملية أي 2 935 824 سهم (190 828 560 درهم) أو 20 % من صافي الأصول لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المطابقة لآخر قيمة تصفية متوفرة قبل افتتاح فترة الاكتتاب أي في 17 يونيو 2016 - بالنسبة ل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المتنوعة فإن الاكتتاب يقتصر على أصغر العتبتين التاليتين : 5% من مبلغ العملية أي 1 467 912 سهم (95 414 280 درهم) أو 10 % من صافي الأصول لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المطابقة لآخر قيمة تصفية متوفرة قبل افتتاح فترة الاكتتاب أي في 17 يونيو 2016	2 935 824 سهم 190 828 560 درهم	2 935 824 actions 209 911 416 Dh
الحد الأدنى للاكتتاب					2 446 520 سهم
أعضاء نقابة توظيف الأموال	التجاري وفابنك	جميع أعضاء نقابة توظيف الأموال	جميع مؤسسات البورصة	- بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي : - Attijari Intermédiation - بالنسبة للمستثمرين المؤسساتيين المعتمدين الأجانب: - Attijari Intermédiation - BMCE Capital Bourse - CFG Marchés - Upline Securities	174 926 180 درهم

نوع أمر التداول تغطية الاكتتابات	I	II	III	IV	V
عن اكتتابات الموظفين والمتقاعدين المساهمين شخصيا يجب أن تتمتع بتغطية 100% عن طريق إيداع فعلي (عبر إيداع شيك أو عبر إيداع نقدي).	يجب أن تتمتع الاكتتابات بتغطية بنسبة 100% وذلك كما يلي: ■ إيداع فعلي (عبر إيداع شيك أو عبر إيداع نقدي). في حساب المكتتب و/أو؛ ■ ضمان إضافي يتكون من سندات وذلك على النحو التالي: ✓ سندات الدولة: متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب: ✓ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب: ✓ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة غير 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 مكون من سندات مجمد حتى يتم تخصيص السند	لا وجود لتغطية	■ بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي : بدون تغطية ■ بالنسبة للمؤسساتيين الخاضعين لقانون أجنبي (i) المثبتين لأزيد من سنة من الوجود بتاريخ 15 ماي 2016 أو (ii) زبون أحد أعضاء نقابة التوظيف وسبق له إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : بدون تغطية ■ بالنسبة للمؤسساتيين الخاضعين لقانون أجنبي (i) غير المثبتين لأزيد من سنة من الوجود بتاريخ 15 ماي 2016 و (ii) الذي ليس لهم وضع زبون لدى أحد أعضاء نقابة التوظيف وسبق له إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : تغطية بنسبة 30% عبر إيداع فعلي (تحويل بنكي) أو 100% عبر كفالة بنكية	لا وجود لتغطية	أساليب التخصيص
عن طريق التكرار	عن طريق التكرار	تخصيص متناسب مع الطلبات	تخصيص متناسب مع الطلبات	أسلوب التخصيص النوعي	

4.V. تقسيم العرض:

يتمحور العرض حول 5 أنواع من أوامر التداول:

أمر التداول من نوع I

■ مخصص ل:

■ الموظفون الدائمون المرسمون بمرسى المغرب والمتمتعون على الأقل بسنة أقدمية عند اختتام فترة الاكتتاب

■ متقاعدو شركة مرسى المغرب

إن العدد الأقصى من الأسهم التي من الممكن طلبها لأمر التداول هذا هو 12 شهرا من الأجر الخام بالنسبة للموظفين المخولين و 6 أشهر من الأجر الخام بالنسبة للمتقاعدين

أمر التداول من نوع II

مخصص ل:

■ الأشخاص الطبيعيون المقيمون بالمغرب أو غير المقيمين حاملو الجنسية المغربية أو الحاملين لجنسية أجنبية

■ الأشخاص المعنويون الخاضعون للقانون المغربي أو لقانون أجنبي وغير المنتمين

لأصناف المستثمرين المخولين للاكتتاب بأوامر التداول من صنف III و IV و V و المستثمرين بأكثر من سنة تواجد بتاريخ 15 ماي 2016

إن العدد الأقصى للأسهم التي من الممكن طلبها لأمر التداول هذا تتمثل في نسبة 10 % من العدد الإجمالي للأسهم المقترحة في إطار العملية (أي 2 935 824 سند)

أمر تداول من نوع III

مخصص لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الخاصة بالأسهم والمتنوعة الخاضعة للقانون المغربي باستثناء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والخاصة بالسندات والتعاقدية.

إن العدد الأقصى للأسهم التي من الممكن طلبها لأمر التداول هذا تتمثل في:

■ بالنسبة للقيم المنقولة الخاصة بالأسهم فإن الاكتتاب يقتصر على أصغر العنبتين التاليتين :

10% من مبلغ العملية أي 2 935 824 سهم (190 828 560 درهم) أو 20 % من

صافي الأصول لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المطابقة لآخر قيمة تصفية متوفرة

قبل افتتاح فترة الاكتتاب أي في 17 يونيو 2016

بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المتنوعة فإن الاكتتاب يقتصر على أصغر

العنبتين التاليتين :

5% من مبلغ العملية أي 1 467 912 سهم (95 414 280 درهم) أو 10 % من صافي

الأصول لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المطابقة لآخر قيمة تصفية متوفرة قبل

افتتاح فترة الاكتتاب أي في 17 يونيو 2016

أمر تداول من نوع IV

المستثمرون المؤهلون الخاضعون للقانون المغربي كما تم التنصيص على ذلك في الفصل 111.1.21 من المنشور الصادر عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل (ما عدا هيآت التوظيف الجماعي)، بما في ذلك:

- ✓ شركات التأمين وإعادة التأمين ;
- ✓ الهيئات المانحة للمعاشات ومنح التقاعد ؛
- ✓ صندوق الإيداع والتدبير
- ✓ هيئات توظيف رأس المال المغامر، الخاضعة للقانون عدد 41 . 05
- ✓ البنوك؛
- ✓ الشركات المالية كما تم تعريفها في الفصل 20 من القانون عدد 130. 12.
- المستثمرين المؤسسيين المعتمدين الأجانب

إن العدد الأقصى للأسهم التي من الممكن طلبها لأمر التداول هذا تتمثل في نسبة 10 % من العدد الإجمالي للأسهم المقترحة في إطار العملية (أي 2 935 824 سند)

أمر تداول من نوع V

مخصص للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي كما تم التنصيص على ذلك في الفصل 111.1.21 من المنشور الصادر عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل، باستثناء هيئة التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، والمقيدين بميثاق المساهمين مع الدولة،

إن العدد الأقصى للأسهم التي من الممكن طلبها لأمر التداول هذا تتمثل في نسبة 10 % من العدد الإجمالي للأسهم المقترحة في إطار العملية (أي 2 935 824 سند)

إن العدد الأدنى للأسهم التي من الممكن طلبها لأمر التداول هذا تتمثل في 2446520 سند (أي 3.33 % من رأس المال).

5.V. البند المتعلق بالنقل

إذا ضل عدد السندات المطلوبة بأمر التداول أقل من العرض المطابق له، فإن رئيس نقابة توظيف الأموال وبالتعاون مع المستشار والمنسق العام ومع بورصة الدار البيضاء يقومون بمنح الفارق لأوامر التداول الأخرى . وسيتم تفصيل طرق هذا النقل في الفصل [X-2].

VI. معلومات تتعلق بالأوراق المالية المصدرة

طبيعة الأسهم	أسهم مرسى المغرب وتنتمي جميعها لنفس الصنف
الشكل القانوني للأسهم	إن الأسهم موضوع هذه العملية كلها أسهم لحاملها ستكون أسهم مرسى المغرب مجردة من شكلها المادي وسيقع إدراجها بحساب ماروكلير (Maroclear).
عدد الأسهم المعروضة للبيع	29 358 240 سهم
المسطرة المتعلقة بأول إدراج	عرض بسعر محدد
سعر الإدراج	يقدر سعر الإدراج بما قيمته 65.00 درهم
سعر البيع	يقدر سعر البيع المرجعي بما قيمته 65.00 درهم. وفيما يلي أسعار البيع مع الأخذ في الاعتبار التخفيضات والزيادات المطبقة لكل أمر بالتداول، تتمثل فيما يلي: بالنسبة لأمر التداول من نوع I: 55,25 درهم بالنسبة لأمر التداول من نوع II: 61,75 درهم بالنسبة للأسهم 250 الأولى المخصصة، و 65,00 درهم بالنسبة لما أكثر بالنسبة لأمر التداول من نوع III و IV: 65 درهم بالنسبة لأمر التداول من نوع V: 71,50 درهم
القيمة الاسمية	10 دراهم
تحرير الأسهم	تكون جميع الأسهم المحالة محررة بالكامل وخالية من أية التزامات
تاريخ الانتفاع	فاتح يناير 2016 ¹
خط الإدراج	الخط الأول
مقصورة الإدراج	المقصورة الأولى
قابلية تداول الأسهم	إن الأسهم موضوع هذه العملية قابلة للتداول بكل حرية. لا وجود لأي بند في القانون الأساسي يحد من التداول الحر للأسهم المكونة لرأس المال الشركة.
	إن ميثاق المساهمين المزمع إبرامه بين الدولة والمستثمرين المؤهلون المخولين والمتمتعين بالتخصيل في إطار أمر التداول من نوع V يتضمن بندا ينص على عدم قابلية التصرف في الأسهم التي يملكها المستثمرون المؤهلون وذلك لمدة تبلغ ثلاث سنوات ابتداء من تاريخ الإدراج الفعلي

الحقوق المرتبطة

تتمتع كل الأسهم بنفس الحقوق وذلك سواء فيما يخص توزيع الأرباح أو العائدات المتأنتية من التصفية. ويمنح كل سهم لحامله الحق في التصويت عند انعقاد الجمعيات العامة.

¹ بما أن هذه الأسهم لا تنجم عنها أرباح متعلقة بالسنة المالية 2015 (هذه الأرباح سيتم دفعها قبل تاريخ أول إدراج لأسهم مرسى المغرب)

VII. عناصر تقييم بنود العرض:

VII.1. طرق التقييم المستبعدة

VII.1.1. المقاربة المتعلقة بالذمة المالية (الأصل الصافي المعاد تقييمه)

تتمثل المقاربة المتعلقة بالذمة المالية في تقييم الأصول المختلفة والالتزامات الخاصة بالشركة بشكل منفرد ، وذلك دون الأخذ في الاعتبار هذه التوقعات المستقبلية. وتطبق هذه الطريقة عموما في إطار تصفية الأصول أو لتثمين شركات مالية أو محافظ لا تتطابق لا مع طبيعة شركة مرسى المغرب ولا مع وضعيتها . ولذلك تم استبعاد المقاربة المتعلقة بالذمة المالية.

VII.1.2. تحيين الأرباح المستقبلية:

تتمثل هذه المقاربة في تحيين الأرباح المستقبلية التي سيتم دفعها من طرف شركة مرسى المغرب لتثمين رؤوس الأموال الخاصة بها. في حين أن سياسة توزيع الأرباح تعتمد على عدد من العوامل (مستوى الربحية ومعدلات التوزيع ومستوى الرفع المالي) كما يبدو توقعها صعبا جدا على المدى الطويل فيما يخص الاحتياجات الخاصة المعدة للتثمين . وتبدو هذه الطريقة غير مجدية لذا تم الاستغناء عنها.

VII.2. طرق التثمين المقترحة ولكن غير المعتمدة:

VII.2.1. طريقة مضاعفات البورصة وطريقة المعاملات المقارنة :

إن طريقة مضاعفات البورصة المتعددين تستند إلى تأسيس عينة من الشركات المدرجة والناشطة في قطاع الموانئ والتي تتميز بخصائص مالية وتشغيلية مماثلة لشركة مرسى المغرب.

أما طريقة المعاملات المتماثلة فتستند إلى تثمين الشركة بالرجوع إلى أمثلة متعددة من التثمين غير المعلن لعينة من المعاملات التي وقعت في قطاع الموانئ والتي تمتع فيها الشركات المستهدفة بخصائص مالية وتشغيلية مماثلة لشركة مرسى المغرب.

إن هاتين الطريقتين التناظريتين تستوجبان محاسبة هامة بين الشركات المستهدفة لتكوين عينة من الحسابات . إلا أن بعض الخصوصيات التي يبدو أنها تحد من تماثل النموذج التجاري لشركة مرسى المغرب مع الشركات الموجودة في العينة وخصوصا:

- التموقع على خطوط بحرية و/أو على مناطق جغرافية متنوعة (التميزة بدنياميكية متناقضة)
- مجالات أنشطة تكون أحيانا مختلفة (سواء من حيث الخدمات المختلفة أو أقسام الأنشطة المغطاة بالنظر إلى عدد المراكز المسيرة)
- اتفاق بعض مشغلي الموانئ مع شركات الملاحة البحرية.

وأخيرا إعادة تشكيل قطاع الموانئ الوطني سيكون له تأثير على أداء شركة مرسى المغرب : فمؤشرات المردودية المستقبلية يمكن أن تتأثر (1) بارتحال التجارة إلى هذه البنى التحتية الجديدة للموانئ و(2) بتزايد التجارة تدريجيا في الموانئ الجديدة

حيث تحصلت شركة مرسى المغرب على امتياز استغلالها (المتوافقة مع مرحلة الاستثمار). هذه العناصر مجتمعة تجهل من الصعب تقييم البعد المعياري للمردودية بالنسبة للشركة وخصوصا فيما يتعلق بالربح قبل خصم الفوائد والضرائب والاهلاك والاهلاك.

ومع ذلك، فإن هذه الأساليب يقع تقديمها للحصول على معلومات حتى يتمكن المستثمر من الحصول على عناصر لتقييم التثمين باعتماد التماثل.

VII.3. طريقة التقييم المعتمدة:

VII.3.1. طريقة خصم التدفقات النقدية المستقبلية

تعتبر طريقة التدفقات النقدية المخصومة أسلوب التقييم الأساسي المعتمد من طرف الشركات.

فطريقة التدفقات النقدية المخصومة تمنح رؤية ديناميكية لقيمة الشركة، بما أنها تركز إلى التدفقات المتوقعة وتأخذ بعين الاعتبار العوامل الرئيسية التي تؤثر على الأعمال التجارية، مثل التغيرات في المردودية، والتقلبات الدورية، والهيكلية المالية والمخاطر الكامنة.

فالتقييم استنادا إلى هذا الأسلوب يحترم المراحل التالية:

- نمذجة التدفقات النقدية المستقبلية (استنادا إلى خطة العمل)؛
- تقدير التدفقات النقدية المعيارية المستخدمة لحساب القيمة النهائية.
- تحديد المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (متوسط تكلفة رأس المال)؛
- تحديد قيمة الشركة، أي ما يعادل مجموع التدفقات النقدية المستقبلية بعد خصم الضرائب والقيمة النهائية المحينة استنادا إلى متوسط تكلفة رأس المال
- تحديد قيمة الأموال الذاتية عن طريق خصم قيمة المؤسسة والدين الصافي والفوائد الدنيا وبصورة أعم جميع خصومات الشركة.

وقد كانت طريقة تحيين التدفقات النقدية المستقبلية الطريقة المثلى لتثمين شركة مرسى المغرب.

VII.4. طريقة مضاعفات البورصة

VII.4.1. تحديد المستوى المعياري للمجاميع المالية لشركة مرسى المغرب

كما تم التذكير بذلك مستقبلا فإن المجاميع المالية المتوقعة لشركة مرسى المغرب ستتأثر بعدد من العوامل التي ستجعل من الصعب تقدير المستوى المعياري لهذه المجاميع . ومع ذلك، ومن أجل تقديم تقييم مستمدة من أساليب المقارنة، فإنه سيتم عرض تقدير تقريبي للمستوى المعياري لمؤشرات الأرباح أدناه:

2019e	2018e	2017e	2016e	خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاهتلاك
714 112	740 604	702 439	812 808	مرسى المغرب
			742 491	خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاهتلاك مرسى المغرب المعياري (معدل) (أ) (2019 - 2016)
194 713	178 766	157 943	410	TC3 PC
			132 958	خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاهتلاك TC3 PC المعياري معدل 2016 (ب) (2019 -)
			875 449	خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاهتلاك المعياري (2016 - 2019) (س) = (أ) + (ب)

ويجدر التنكير بأن خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاهتلاك المعياري المحسوب أعلاه يتلاءم مع مبلغ المعدلات البسيطة لخصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاهتلاك 2016-2019 لشركات مرسى المغرب و TC3PC .

4.2.VII. تنكير منهجي:

إن طريقة تقييم مضاربي البورصة المتمثلين تتمثل في أن يطبق على المجاميع المالية لشركة مرسى المغرب مضاعفات التقييم الملاحظة في عينة من الشركات الناشطة في نفس المجال والمعتبرة متماثلة.

وتتألف العينة من الشركات العالمية الناشطة في مجال استغلال الموانئ المختار ة على أساس الخصائص التشغيلية المتماثلة، إلى أقصى حد ممكن، ومع مراعاة الحدود المذكورة أعلاه، بخصيص مرسى المغرب، لا سيما من حيث الحجم، ومستويات المردودية ومستوى نضج النشاط.

ويقدم الجدول التالي عينة من مضاربي البورصة المتمثلين المختارين:

الشركة	رسملة السوق (MUSD)	قيمة الشركة / خصم الفوائد والضرائب والاهلاك والاهتلاك 2016e	البلد
HHLA	1 117,7	5,1x	ألمانيا
Wilson Sons	656,0	4,2x	البرازيل
EUROKAI	430,3	9,5x	ألمانيا
Luka Koper	366,6	6,2x	سلوفينيا
المعدل		6,2 x	
المتوسط		5,7 x	

المصدر: (Capital IQ : 28 مارس 2016)

4.3.VII. حساب الدين الصافي

بملايين الدراهم	2015
الدين الصافي لمرسى المغرب	-1 458,4
الدين الصافي ل TC3PC	111,9
الأرباح الموزعة للأسهم	882,4
الدين الصافي المجموع	-464,2
عمليات إعادة المعالجة للقروض الثابتة	82,6
عمليات إعادة المعالجة للمؤنات للمخاطر	-297,5
الدين الصافي المجموع والتعديلات الأخرى	-249,3

4.4.VII. نتيجة التثمين:

إن تطبيق المضاعف لخصم الفوائد والضرائب والاهلاك والاهتلاك المعياري لمرسى المغرب يؤدي إلى أن يكون تثمين الشركة متراوحا ما بين 4 959 و 5 469 مليون درهم. وبعد الأخذ في الاعتبار المديونية الصافية وقيمة الأموال الذاتية يصبح مناهازا لما قيمته 5 209 و 5 718 مليون درهم، أي بقيمة واحدة للسهم المتراوحة ما بين 71,0 و 77,9 درهم (على أساس العدد الجملي للأسهم يبلغ 73395600 سهم).

إن المديونية الصافية الم جمعة (مرسى المغرب و TC3PC) ما بعد إعادة تعديل الم مؤنات من أجل المخاطر وإعادة التعديل للقروض الثابتة تصبح معادلة لما قيمته -249,3 مليون درهم.

5.VII. طريقة المعاملات المتماثلة:

5.1.VII. تذكير منهجي

تتمثل هذه الطريقة في أن يطبق على المجاميع المالية لمرسى المغرب المضاعفات التثمينية الخفية الملاحظة عند القيام بالمعاملات الموجهة إلى الشركات المماثلة من أجل عمليات التملك الدنيا.

ويبين الجدول التالي عينة المعاملات المختارة:

المشتري	الهدف	البلد	الحصة المكتسبة	قيمة الشركة / خصم الفوائد والضرائب والاهلاك والاهتلاك	التاريخ
N-Trans Group	GPI	قبرص	10%	10,5 x	11- يونيو
APMT	GPI	قبرص	38%	9,2 x	12- سبتمبر
ICTSI	PICT	باكستان	16%	5,7 x	12- غشت
ICTSI	PICT	باكستان	35%	5,6 x	12- غشت
Walter Financial	Logistec	كندا	27%	5,1 x	11- يناير
MMC	Johor Por	ماليزيا	48%	4,0 x	06- مارس
EdgeStone Capital	Logistec	كندا	16%	3,1 x	14- يناير
				6,2 x	المعدل
				5,6 x	المتوسط

Source : Capital IQ (28 Mars 2016)

5.2.VII. التثمين الحاصل

إن تطبيق المضاعف لخصم الفوائد والضرائب والاهلاك والاهتلاك المعياري لمرسى المغرب للسنة المالية 2016 يؤدي إلى أن يكون تثمين الشركة متراوحا ما بين 4 894 و 5 400 مليون درهم. وبعد الأخذ في الاعتبار المديونية الصافية وقيمة الأموال الذاتية يصبح مناهزا لما قيمته 5 143 و 5 650 مليون درهم، أي بقيمة واحدة للسهم المتراوح ما بين 70,1 و 77,0 درهم (على أساس العدد الجملي للأسهم يبلغ 73 395 600 سهم)

إن المديونية الصافية المجموعة (مرسى المغرب و TC3PC) ما بعد إعادة معالجة المؤونات من أجل المخاطر و إعادة معالجة المؤونات للقروض الثابتة تصبح معادلة لما قيمته 249,3- مليون درهم.

VII.6. طريقة تحيين التدفقات المالية المستقبلية

VII.6.1. إطار التقييم

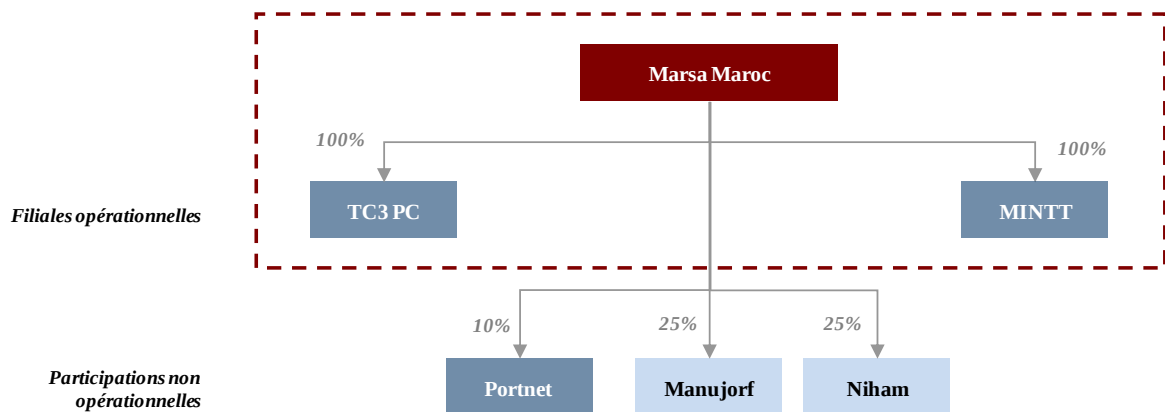
على إثر العملية، تملك مرسى المغرب فرعين تشغيليين (مرتبطان بجوهر المهنة) بنسبة 100.0 %: TC3PC فرع مخصص لاستغلال ميناء مخصص للحاويات 3 (TC3) لميناء الدار البيضاء، و MINTT، فرع تابع للامتياز باستغلال الميناء المخصص للحاويات 3 (TC3) لميناء طنجة المتوسط.

استغلال فرع MINTT

في إطار أشغال تثمين شركة مرسى المغرب وفروعها، خصوصا فرع TC3 PC (الدار البيضاء) وفرع MINTT (طنجة المتوسط II) فقد تم تثمين كل شركة بشكل منفرد عن تدفقاتها المالية المستقبلية. إلا أنه، وفيما يتعلق بشركة MINTT ، مع أنه تم القيام بعملية تثمين استنادا إلى طريقة التدفقات النقدية المخصومة، فإن هذه الأخيرة يتبين أنها تمتاز بمستويات غير مهمة مقارنة بتثمين مرسى المغرب و TC3PC (0.3 % من قيمة التثمين الجمالية). كذلك فقد تم الاتفاق على أن لا يتم الأخذ في الاعتبار عند التثمين العام لمرسى المغرب تأثير فرع MINTT.

بذلك يتم الحصول على التثمين العام عن طريق قيمة الأموال الخاصة لشركة مرسى المغرب، الشركة الأم و شركة TC3PC التي تملكها بنسبة 100 % مرسى المغرب.

إطار تقييم مرسى المغرب



نستخلص مما سبق أن تثمين فرع MINTT تم تقديمه كإشارة لا غير، فهو لا يؤثر البتة على التثمين الشامل لشركة مرسى المغرب.

6.2.VII. تذكير منهجي

إن طريقة تحيين التدفقات النقدية المستقبلية يساعد على حساب قدرة الشركة على خلق القيمة . ويكون خلق القيمة ناجما عن الفارق بين مردودية الأصول المستثمرة وضرورة تسديد أرباح المساهمين والدائنين.

وطريقة التثمين هذه تمنح رؤية ديناميكية لقيمة النشاط التي تؤثر على قيمة نشاطه إضافة إلى تطور مردوديته وطبيعته الدورية وهيكلته المالية ومستوى الاستثمار لديه والأخطار المتعلقة بالشركة.

إن قيمة الشركة والمعبر عنها كذلك بقيمة الأصول الاقتصادية، يقع تقديرها عبر تحيين التدفق النقدي المتوقع والمتاح للشركات في نفس الإطار، ولا ت تضمن القيمة المحينة للتدفق النقدي المتاح في الأفق الواضح، أي من 2016p إلى 2056p بالنسبة لمرسى المغرب و2016p إلى 2042p بالنسبة لفرع TC3PC و MINTT ل 2016-2066 ولم تتم ملاحظة أي قيمة نهائية.

إن حساب قيمة رأس المال الخاص، بالنسبة لكل من الشركتين المنتميتين إلى نفس إطار التثمين، يتم وفق المعادلة التالية:

$$V_{FP} = VE - EN$$

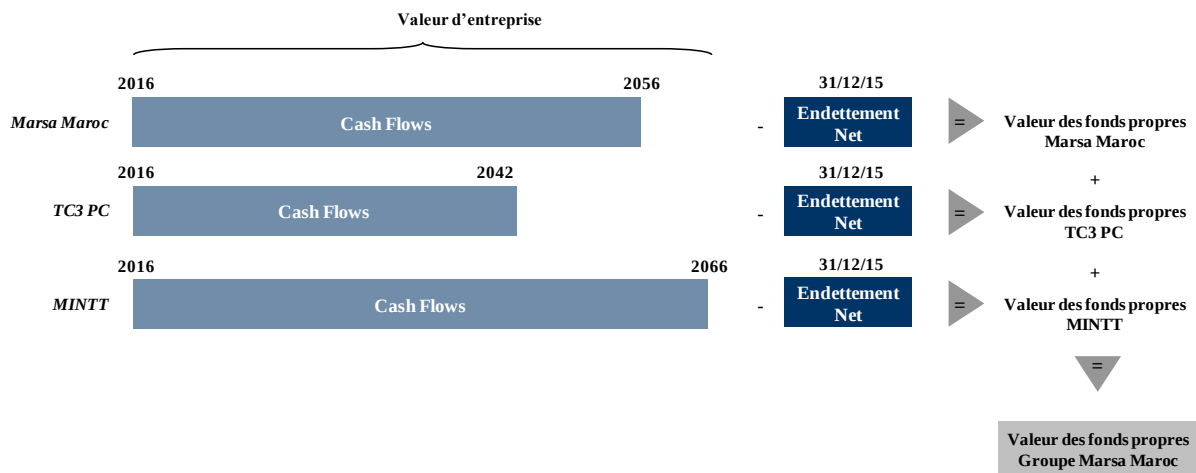
حيث :

VE قيمة المؤسسة

EN المديونية الصافية

وبين الجدول التالي الطريقة المتبعة

إطار تثمين مرسى المغرب



ويتم حساب قيمة المؤسسة كما يلي:

$$VE = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1 + CMPC)^i} + \frac{VT}{(1 + CMPC)^n}$$

حيث :

CFi	التدفق النقدي المستقبلي المتاح
CMPC	متوسط تكلفة رأس المال المرجح
VT	القيمة النهائية*
n	مدة التحيين

*يعد باطلا

6.3.VII. خطة الأعمال التوقعية

إن مكتب رولان برجى، بصفته خبيرا في الاستراتيجيات، قد كلف في إطار هذه العملية، بتنفيذ خطة العمل التشغيلية لمرسى المغرب ولشركتي TC3 و MINTT كل وفق أفق استغلال لكل واحدة منهما.

إن تدقيق الخبير قد شمل خصوصا مقابلات أجريت مع جميع الجهات المعنية : سلطات الإشراف (وزارة التجهيز والنقل، الوكالة الوطنية للموانئ والوكالة الخاصة لطنجة المتوسط)، والشركات البحرية (MSC و Maersk)، ومنافسيهم (Somaport و Mass Céréales) وأهم الزبائن المحليين.

تتمثل التدفقات التقديرية المتاحة لمرسى المغرب بالنسبة للفترة 2016 - 2056 كما يلي:

En MMAD	2016 ^P	2017 ^P	2018 ^P	2019 ^P	2020 ^P	2025 ^P	2030 ^P
Chiffre d'affaires	2 098	1 771	1 855	1 805	1 685	1 790	2 340
Croissance (%)	-3,35%	-15,57%	4,70%	-2,67%	-6,66%	1,22%*	5,50%*
EBITDA	813	702	741	714	590	652	915
Marge (%)	38,74%	39,65%	39,93%	39,56%	35,01%	36,44%	39,11%
- Avantages sociaux accordés**	16	15	16	16	16	18	22
- Dotations d'exploitation	326	319	328	350	353	334	365
Dont Dotations pour grosses réparation	85	85	85	85	85	85	85
= EBITA	471	369	397	348	221	301	527
Marge (%)	22,46%	20,82%	21,41%	19,29%	13,12%	16,80%	22,54%
- Impôt***	172	141	149	134	95	120	190
+ Dotations d'exploitation	326	319	328	350	353	334	365
- Investissements	448	254	200	226	213	233	302
- Variation du BFR	224	15	4	-3	-8	-9	3
= Flux de trésorerie disponible	-48	278	371	341	273	292	398

* Taux de croissance annuel moyen glissant à l'année d'atterrissage sur 5 ans

** Charges non courantes retraitées au niveau de l'EBITDA pour les besoins de valorisation. Ces charges correspondent aux avantages sociaux accordés aux retraités de Marsa Maroc.

*** Sur EBITDA retraité des provisions pour grosses réparations.

En MMAD	2030	2035	2040	2045	2050	2056
Flux de trésorerie disponible	398	443	466	490	646	686
TCAM (%) entre période étudiée	6,41%*	2,17%	1,00%	1,00%	5,70%	1,00%

* Taux de croissance annuel moyen sur la période 2025 – 2030

التدفقات النقدية المتاحة لشركة TC3PC بالنسبة للفترة 2016 . 2042 تتمثل فيما يلي:

En MMAD	2016 ^P	2017 ^P	2018 ^P	2019 ^P	2020 ^P	2025 ^P	2030 ^P
Chiffre d'affaires	103	418	456	491	513	703	828
Croissance (%)	Ns	305,77%	8,99%	7,75%	4,41%	6,51%*	3,32%*
EBITDA	Ns	158	179	195	200	309	392
Marge (%)	0,40%	37,74%	39,20%	39,62%	39,03%	43,92%	47,32%
- Dotations d'exploitation	119	121	117	98	98	110	93
= EBITA	-119	37	62	97	102	199	298
Marge (%)	Ns	8,79%	13,54%	19,71%	19,96%	28,24%	36,04%
- Impôt	1	2	2	2	3	62	92
+ Dotations d'exploitation	119	121	117	98	98	110	93
- Investissements	505	21	18	0	0	13	9
- Variation du BFR	-135	67	-46	-21	-4	2	-9
= Flux de trésorerie disponible	-370	68	205	214	202	232	300

* Taux de croissance annuel moyen glissant à l'année d'atterrissage sur 5 ans

En MMAD	2030 ^P	2035 ^P	2040 ^P	2042 ^P
Flux de trésorerie disponible	300	277	314	330
TCAM (%) entre période étudiée	5,25%*	-1,55%	2,50%	2,50%

* Taux de croissance annuel moyen sur la période 2025 – 2030

يتمثل التدفق النقدي المتاح بالنسبة لشركة MINTT في الفترة المتراوحة ما بين 2019 و2066 في ما يلي :

En MMAD	2019 ^P	2020 ^P	2021 ^P	2022 ^P	2023 ^P	2030 ^P
Chiffre d'affaires	44	281	568	619	674	1 231
Croissance (%)	Ns	Ns	102,43%	8,91%	8,91%	8,98%*
EBITDA	-157	-9	44	160	186	476
Marge (%)	Ns	Ns	7,80%	25,80%	27,54%	38,63%
- Dotations d'exploitation	0	49	155	204	204	148
= EBITA	-157	-58	-111	-45	-19	328
Marge (%)	Ns	Ns	Ns	Ns	Ns	26,63%
- Impôt	0	0	0	0	0	29
+ Dotations d'exploitation	0	49	155	204	204	148
- Investissements	462	1 022	494	0	0	9
- Variation du BFR	109	223	105	-38	-50	-1
= Flux de trésorerie disponible	-728	-1 255	-554	198	235	439

* Taux de croissance annuel moyen glissant à l'année d'atterrissage sur 5 ans

En MMAD	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2066
Flux de trésorerie disponible	439	280	287	263	270	277	284	292
Croissance (%)	9,32%*	-8,59%	0,50%	-1,71%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%

* Taux de croissance annuel moyen sur la période 2023 – 2030

إن خطة العمل التوقعية مفصلة في القسم " آفاق " من بيان المعلومات ، الجزء [VII-].

VII. 6.4. حساب نسبة التحيين:

إن متوسط تكلفة رأس المال المرجح تتمثل في المردودية المتوسطة المرجحة والمفروضة من طرف مختلف الجهات الممولة للشركة. وهذه المردودية تعاد صياغتها في هذا الإطار انطلاقا من تقييم تكلفة مختلف السندات المالية الصادرة عن الشركة (تكلفة الأموال الخاصة وتكلفة الدين) وذلك استنادا إلى المعادلة التالية:

$$CMPC = [C_{fp} \times FP / (D + FP)] + [C_d \times (1 - TIS) \times D / (D + FP)]$$

حيث :

- C_{fp} : تكلفة الأموال الذاتية;
 - FP : الأموال الذاتية ;
 - D : صافي الدين ;
 - C_d : تكلفة الدين قبل الضريبة;
 - TIS : نسبة الضريبة النظرية
- إن تكلفة الدين تقدر استنادا إلى تكلفة تمويل الشركة.
ويتم حساب تكلفة الأموال الذاتية على النحو التالي:

$$C_{fp} = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

حيث:

- R_f : نسبة خالية من المخاطر تقدر استنادا إلى أداء سندات الخزينة المغربية التي بلغت مرحلة نضج تقدر بعشر سنوات (في السوق الثانوية بتاريخ 13 أفريل 2013)
- β : بيتا المثقلة بالديون : يقع حسابها على أساس متوسط البيتة المثقلة بالديون لعينة من الشركات العالمية المماثلة، وتلك المثقلة مجددا على أساس نسبة المديونية الملاحظ خلال الفترة المعدة لتنفيذ خطة عمل شركة مرسى المغرب وشركة TC3PC.
- R_m : منحو الخطر كما يتم حسابها استنادا إلى منح خطر السوق المغربية كما يقع حسابها من طرف Attijari intermédiation

نسبة دون مخاطر:

إن النسبة الخالية من المخاطر المختارة في إطار إبراز متوسط تكلفة رأس المال المرجح لمرسى المغرب و TC3PC و MINTT تقدر بنسبة 2.99 %، المتمثلة في أداء سندات الخزينة التي بلغت مرحلة نضج تقدر بعشر سنوات بالمغرب (البيان التمثيلي الثانوي بتاريخ 2016/04/13).

منحة الخطر:

إن منحة الخطر المختارة في إطار إبراز متوسط تكلفة رأس المال المرجح لمرسى المغرب و TC3PC و MINTT تقدر بنسبة 7.5 %، والمتمثلة في منحو الخطر في السوق المغربية استنادا إلى طريقة سبر الآراء وكما تم حسابها من طرف Attijari intermédiation في نشرته الأخيرة الصادرة بتاريخ 2016/03/18.

تحديد البيتة:

إن البيتة المعتمد يتمثل في متوسط البيتة غير المتقل بالديون لعينة من الشركات العالمية المدرجة والناشطة في نفس مجال شركة مرسى المغرب، وفيما يلي تبين لاستغلال الموائى البحرية التالية:

الشركة	بيتا غير مثقلة لمدة خمس سنوات	بيتا مثقلة لمدة خمس سنوات	البلد
DP World	1,00	1,07	الإمارات العربية المتحدة
HHLA	0,63	0,79	ألمانيا
Luka Koper	0,85	1,14	سلوفينيا
ICTSI	0,81	1,04	الفلبين
Cosco Pacific	1,15	1,49	هونغ كونغ
متوسط البيتا غير المثقلة بالديون	0,89		

المصدر: Capital IQ : (28 ماي 2016)

تصل قيمة متوسط البيتا غير المثقلة بالديون المماثلة إلى 0.89.

حساب متوسط تكلفة رأس المال المرجح - خلاصة

حساب متوسط تكلفة رأس المال المرجح			
	مرسى المغرب	TC3PC	MINTT
نسبة دون مخاطر (R_f)	2,99%	2,99%	2,99%
بيتا غير مثقلة	0,89	0,89	0,89
بيتا المستهدفة		16,9%	
بيتا مثقلة (β_e)	0,89	1,01	0,89
منحة خطر ($R_m - R_f$)	7,50%	7,50%	7,50%
منحة خطر الشركة			1%
تكلفة الأموال الذاتية (C_{fp})	9,65%	10,60%	9,65%
تكلفة الدين (C_d) وفق النظام الضريبي	-	3,29%	
متوسط تكلفة رأس المال المرجح	9,65%	9,36%	10,65%

لمرسي المغرب دين سلمي على مدار الثلاث سنوات المالية الأخيرة، كما أنها تريد الإقتراض في خطة عملها، كما أن متوسط تكلفة رأس المال المرجح معادل لتكلفة أموالها الذاتية.

إن متوسط تكلفة رأس المال المرجح الناجمة عم الفرضيات المذكورة سابقا تقدر بـ 9.65 % بالنسبة لمرسي المغرب وبـ 9.36 لشركة TC3PC و 10.65% MINTT

6.5.VII. نتيجة التثمين

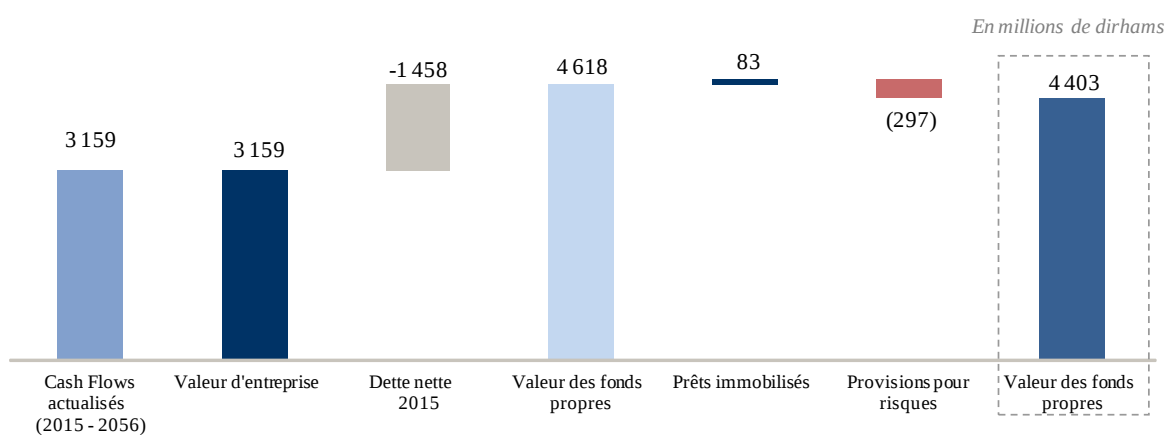
تبرز بذلك قيمة شركة نرسي المغرب بما يناهز 3 159 مليون درهم في حين أن قيمة شركة TC3PC تقدر بـ 1618 مليون درهم و 18 MDH MINTT

بعد خصم الدين الصافي الذي يبلغ بالنسبة لشركة مرسى المغرب 1 244 - مليون درهم في نهاية 2015 وبالنسبة لشركة TC3PC يصل إلى 112 مليون درهم في نهاية 2015، وتبلغ قيمة الأموال الذاتية:

- 4403 مليون درهم بالنسبة لشركة مرسى المغرب
- 1506 مليون درهم بالنسبة لشركة TC3PC
- 18 مليون درهم بالنسبة لشركة MINTT

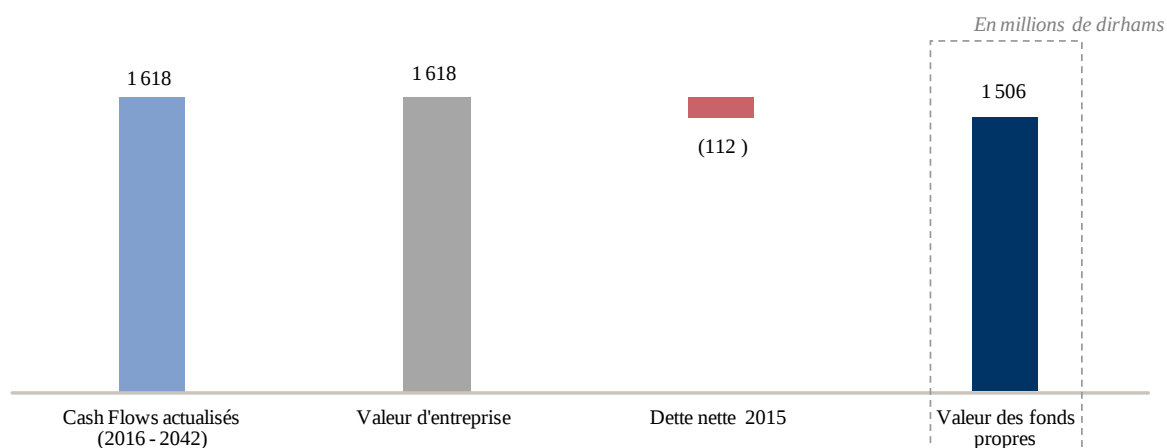
تبلغ قيمة الأموال الذاتية لمرسي المغرب 4 403 مليون درهم

تثمين شركة مرسى المغرب باعتماد طريقة التدفقات النقدية المخصومة



تبلغ قيمة الأموال الذاتية لشركة TC3PC 1 506 مليون درهم

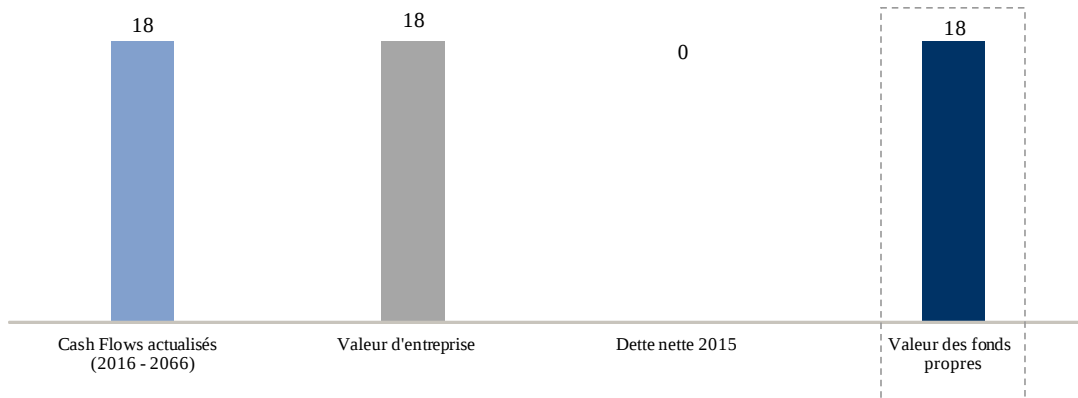
تثمين شركة TC3PC باعتماد طريقة التدفقات النقدية المخصومة



تبلغ قيمة الأموال الذاتية لشركة MINTT 18 مليون درهم

تتمين شركة MINTT باعتماد طريقة التدفقات النقدية المخصومة

En millions de dirhams

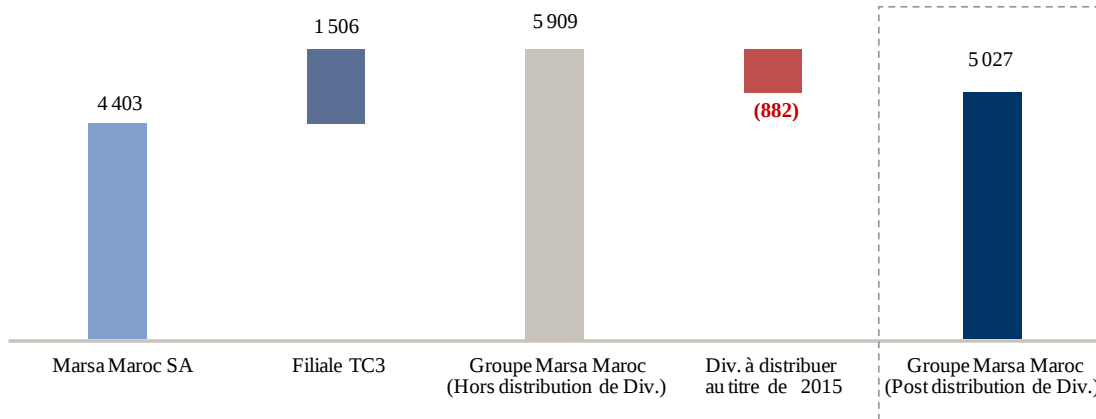


Source : AFC

تبلغ قيمة الأموال الذاتية للمجموع مجموع قيم الأموال الذاتية للشركة والفرع TC3PC (خارج قيمة الأموال الذاتية للفرع (MINTT

تتمين مجموعة مرسى المغرب

En millions de dirhams



Source : AFC

تبلغ قيمة الأموال الذاتية لمجموعة مرسى المغرب 5 027 مليون درهم، أي بنسبة 68.5 لكل سهم (استنادا إلى العدد الجملي للأسهم البالغ 73395600)

VII.7. تحديد ثمن السهم

إن التثمين يستند أساسا إلى طريقة تحيين التدفقات النقدية المستقبلية.

وتتمثل خلاصة جميع طرق التثمين في ما يلي:

طريقة التثمين	تثمين الأموال الخاصة	الترجيح	الخصم / الزيادة الضمنية ضد التدفقات النقدية المستقبلية
I. التدفقات النقدية المستقبلية			
قيمة الأموال الذاتية	5 027	100%	-
II. مضاعفات البورصة			
قيمة الشركة / خصم الفوائد والضرائب والأهلاك والافتلاك (معياري)	5718	-	-12.1%
المعدل	5209	-	-3.5%
III. المعاملات المماثلة			
قيمة الشركة / خصم الفوائد والضرائب والأهلاك والافتلاك (معياري)	5650	-	-11%
المعدل	5143	-	-2.3%
خلاصة	5 027		
قيمة الأموال الذاتية			

إن التثمين المستند أساسا إلى طريقة تحيين تدفقات الخزينة المستقبلية، ينجم عنه إذن 5027 مليون درهم ، أي 68,5 درهم لكل سهم.

أخيرا، يقدر سعر البيع المرجعي لأسهم شركة مرسى المغرب، في إطار الإدراج في البورصة بخصم يقدر ب 5 % مقارنة بالتثمين المذكور سابقا.

إن سعر البيع يستند إلى تثمين مرسى المغرب بما قيمته 4771 مليون درهم والمتمثل في سعر البيع المرجعي لأسهم مرسى المغرب الذي يبلغ 65,0 درهم لكل سهم.

VII.8. عناصر التقييم الأخرى حسب سعر الإصدار

على أساس قيمة شركة مرسى المغرب (حسابات الشركة) بمبلغ 3 159 مليون درهم

صنف المضاعف	المضاعفات الناتجة	المجاميع المالية لمرسى المغرب
EV/EBITDA 2015r	3,0x	1 049
EV/EBITDA 2016p	3,9x	813

على أساس قيمة شركة مجمعة (مرسى المغرب و الشركة التابعة لها TC3PC) بمبلغ 4 778 مليون درهم

صنف المضاعف	المضاعفات الناتجة	المجاميع المالية لمرسى المغرب
EV/EBITDA 2015r	4,7x	1 024
EV/EBITDA 2016p	5,9x	813

على أساس قيمة الأموال الذاتية لمرسى المغرب بمبلغ 3 521 مليون درهم (بعد توزيع أرباح الأسهم)

صنف المضاعف	المضاعفات الناتجة	المجاميع المالية لمرسى المغرب
P/E 2015r	7,2x	488
P/E 2016p	9,4x	375

على أساس قيمة الأموال الذاتية المجمعة (مرسى المغرب و الشركة التابعة لها TC3PC) بمبلغ 5 027 مليون درهم

صنف المضاعف	المضاعفات الناتجة	المجاميع المالية لمرسى المغرب
P/E 2015r	15,1x	332
P/E 2016p	26,2x	192

تجدر الإشارة إلى ان مستويات مضاعف الربحية المجمع لسنة 2016 تيرر بالتأثير السلبي لتشغيل TC3PC في السنة ذاتها (في طور الاستثمار ولم تبلغ بعد سرعة تشغيلها المرتقبة) وكذا لعناصر استثنائية كدفع علاوة للمأجورين بمناسبة هذه العملية.

وعلى أساس حسابات الشركة، يبلغ مضاعف الربحية تواليا 7,2x و 9,4x برسم السنوات المالية 2015 و 2016.

على أساس قيمة الأموال الذاتية لمرسى المغرب بمبلغ 3 521 مليون درهم (بعد توزيع أرباح الأسهم)

صنف المضاعف	المضاعفات الناتجة	المجاميع المالية لمرسى المغرب
P/BV 2015r	1,3x	2 651
P/BV 2016p*	1,6x	2 143

بعد توزيع أرباح الأسهم بمبلغ 882,4 مليون درهم

على أساس قيمة الأموال الذاتية المجمعة (مرسى المغرب و الشركة التابعة لها TC3PC) بمبلغ 5 027 مليون درهم

صنف المضاعف	المضاعفات الناتجة	المجاميع المالية لمرسى المغرب
P/BV 2015r	1,5x	3 357
P/BV 2016p*	1,9x	2 666

بعد توزيع أرباح الأسهم بمبلغ 882,4 مليون درهم

VIII. الإدراج في البورصة

1.VIII. موضع الإدراج

يتم إدراج الأسهم، موضوع هذه العملية في المقصورة الأولى (سوق رئيسية) لبورصة الدار البيضاء. .

2.VIII. مسطرة الإدراج الأول

يتم قبول أسهم شركة استغلال الموانئ عن طريق مسطرة الإدراج الأول تقوم على عرض بسعر محدد حسب مقتضيات النظام العام لبورصة القيم. .

3.VIII. الجدول الزمني للعملية

المرحلة	الآجال على أقصى تقدير
1	تسلم بورصة الدار البيضاء الملف الكامل لعملية إدراج مرسى المغرب في البورصة 10 يونيو 2016
2	إصدار بورصة الدار البيضاء لإشعار بالموافقة على العملية 10 يونيو 2016
3	تسلم بورصة الدار البيضاء مذكرة المعلومات المؤشر عليها من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل 10 يونيو 2016
4	نشر الإشعار المتعلق بالعملية بنشرة الإدراج 13 يونيو 2016
5	نشر الشركة لنسخة من مذكرة المعلومات مؤشر عليها من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل في جريدة إعلانات رسمية 13 يونيو 2016
6	افتتاح فترة الاكتتاب 20 يونيو 2016
7	الاختتام المسبق لفترة الاكتتاب (على الساعة 14 و 30 دق) انطلاقا من 23 يونيو 2016
8	تسلم الاكتتابات في بورصة الدار البيضاء (قبل الساعة 12) 24 يونيو 2016 في حالة الاختتام المسبق
9	اجتماع بورصة الدار البيضاء لتخصيص الاكتتابات في نوع أمر التداول رقم V (العاشرة صباحا) 27 يونيو 2016 في حالة الاختتام المسبق

10	اختتام عادي لفترة الاكتتاب (الساعة 14 و 30 دق)	30 يونيو 2016
11	تسلم الاكتتابات في بورصة الدار البيضاء (قبل الساعة 12)	فاتح يوليوز 2016 في حالة الاختتام العادي
12	اجتماع بورصة الدار البيضاء لتخصيص الاكتتابات في نوع أمر التداول رقم ٧ (العاشرة صباحا)	4 يوليوز 2016 في حالة الاختتام العادي
13	مركزة الاكتتابات وتغطيتها من طرف بورصة الدار البيضاء	5 يوليوز 2016
14	مراجعة المرفوضات وتخصيص السندات	11 يوليوز 2016
15	تسليم بورصة الدار البيضاء لتخصيصات السندات إلى أعضاء نقابة توظيف الأموال (قبل الساعة 11)	12 يوليوز 2016
16	أول إدراج وتسجيل للعملية في البورصة	19 يوليوز 2016
17	إعلان نتائج العملية في نشرة الإدراج	21 يوليوز 2016
18	نشر الشركة لنتائج العملية في جريدة إعلانات قانونية	22 يوليوز 2016
	التسديد والتسليم	

4.VIII. خصائص إدراج أسهم شركة استغلال الموانئ

سيتم قبول أسهم شركة استغلال الموانئ في تداولات السوق الرئيسية بواسطة مسطرة عرض السعر النهائي حسب الخصائص التالية :

تسمية طويلة	شركة استغلال الموانئ (مرسى المغرب)
تسمية قصيرة	SODEP
المقصورة	المقصورة الأولى لبورصة الدار البيضاء
قطاع النشاط	خدمات النقل
مسطرة الإدراج الأول	عرض بسعر محدد
صنف الإدراج	متواصل (Continu)
الرمز	12300
الشريط	SDP
تاريخ الإدراج الأول	19 يوليوز 2016

إجراءات الاكتتاب

5.VIII. فترة الاكتتاب

يمكن الاكتتاب في أسهم شركة استغلال الموانئ، موضوع هذا البيان للمعلومات، من 20 يونيو ف إلى 30 يونيو 2016 مع احتساب اليومين الأول و الاخير على الساعة الثانية و النصف بعد الزوال.

توجد امكانية الاغلاق المسبق فور نهاية اليوم الرابع من فترة الاكتتاب إذا تبين أن أهمية الطلب قد تؤدي إلى تخصيص ضعيف لفئة من المكتتبين، مع مراعاة تجاوز طلبات الاكتتاب على الأقل مرتين مستوى العرض بالنسبة لجميع أصناف الأوامر.

ويتم الإغلاق المسبق في 23 يونيو 2016 على الساعة الثانية والنصف مساء (يتم اللجوء لطبع التاريخ والساعة للإثبات) بناء على توصيات الهيئة الاستشارية والمنسق العام، تحت مراقبة بورصة الدار البيضاء والهيئة المغربية لسوق الرساميل . ولا يؤدي الإغلاق المسبق لفترة الاكتتاب إلى تغيير زمني في المراحل الأخرى التي يتضمنها الجدول الزمني للعملية . ويتعين على الهيئة الاستشارية والمنسق العام إخبار بورصة الدار البيضاء والهيئة المغربية لسوق الرساميل في نفس اليوم قبل الساعة العاشرة.

وفور اتخاذ القرار، تصدر بورصة الدار البيضاء في موقعها الإلكتروني إعلاناً يتعلق بالإغلاق المسبق لفترة الاكتتاب وذلك في نفس اليوم قبل الساعة الثانية عشرة.

وستقوم بورصة الدار البيضاء بنشر إعلان يتعلق بالإغلاق المسبق لفترة الاكتتاب في نشرة الإدراج.

6.VIII. وصف أوامر التداول:

6.1.VIII. أمر التداول من نوع I :

يخصص أمر التداول هذا للموظفين القارين والمرسمين لشركة مرسى المغرب والمتمتعين بأقدمية لا تقل عن سنة بتاريخ اختتام فترة الاكتتاب كما يخصص لمتقاعدي شركة مرسى المغرب.

عدد الأسهم المخصصة لأمر التداول هذا تبلغ 1656536 سهم (أي 5.6 % من العدد الجملي للأسهم المقترحة و 2.3 % من رأس المال الاجتماعي لشركة مرسى المغرب)

ويتمتع الموظفون والمتقاعدون المخولين للاكتتاب في أمر التداول من صنف I، في إطار هذه العملية بخصم بنسبة 15 % مقارنة بالسعر المرجعي.

بذلك يكون سعر الاكتتاب 55.25 درهم.

لم يقع تحديد عدد أدنى من أمر التداول هذا.

إن العدد الأقصى للسندات التي يطلبها الموظف المخول والمتقاعد للحصول على أمر تداول من صنف I يعادل 12 شهراً من أجره الخام و 6 أشهر من المعاش الخام.

طبقاً لأحكام القرار 577-90-2 المؤرخ في 25 ربيع الأول لسنة 1411 (الموافق ل 16 أكتوبر 1990) والصادر تنفيذاً لأحكام الفصل 7 من القانون عدد 89.39، كما تم تغييره وتنظيمه بقرار 125-99-2 المؤرخ في 27 محرم 1420 (الموافق ل 14 ماي 1999)، وفي حالة بيع أسهم مخصصة في إطار صنف التداول قبل انتهاء أجل الثلاثة سنوات ابتداء من تاريخ التسديد والتسليم، فإن الموظف مطالب بإعادة تسديد التخفيض الممنوح أي الخصم المقرر.

إن اكتتابات الموظفين والمتقاعدين بصفاتهم تلك يجب أن تتم لدى التجاري وفابنك .

إن الموظفين والمتقاعدين لهم كذلك الحق في الاكتتاب في أوامر التداول من صنف II، بصفتهم أشخاصا طبيعيين . إلا أنهم لا يتمتعون، بمقتضى الاكتتاب في أوامر التداول من صنف II بكامل الامتيازات المرتبطة بأمر التداول من صنف I، المذكور سابقا.

إن مجموع الاكتتابات لكل موظف أو متقاعد (بصفته موظفا، متقاعدا، شخصا طبيعيا أو لفائدة أحد أبناءه القاصرين) لا يمكن أن تتم إلا عن طريق نفس عدد أعضاء نقابة توظيف الأموال المخولين لجمع اكتتابات الموظفين والمتقاعدين، أي التجاري وفابنك.

VIII.6.2. أوامر التداول من نوع II:

إن عدد الأسهم المخصصة لهذا النوع من أوامر التداول تقدر بما قيمته 9247846 سهم (أي 31,5% من العدد الإجمالي للأسهم المقترحة و 12.6 % بالنسبة لرأس المال الاجتماعي لشركة مرسى المغرب).

إن المكتتبين بأمر التداول من صنف II يتمتعون في إطار هذه العملية بخصم بنسبة 5 % مقارنة بالسعر المرجعي بالنسبة للأسهم 250 الأولى المخصصة. وبالتالي فإن يعر الاكتتاب يقدر ب 61.75 درهم لل 250 سهم الأولى المعدة للاكتتاب وب 65.00 درهم لما فوق ذلك.

ويخصص أمر التداول من هذا الصنف ل:

- الأشخاص الطبيعيين المقيمين أو غير المقيمين، حاملي الجنسية المغربية أو جنسية أجنبية،
- الأشخاص المعنويين الخاضعين للقانون المغربي أو لقانون أجنبي، وغير المنتمين لأصناف المستثمرين المخولين للاكتتاب في أوامر التداول من صنف III و IV و V والمستثمرين بأكثر من سنة تواجد بتاريخ 15 ماي 2016،

لم يقع تحديد عدد أدنى من أمر التداول هذا.

إن العدد الأقصى للسندات التي يطلبها المكتتب للحصول على أمر تداول من صنف II يقدر 2935824 سهم (أي 190828560 درهم).

الاكتتابات في أمر التداول من صنف II يمكن أن تتم لدى جميع أعضاء نقابة توظيف الأموال.

فيما يخص الموظفين أو المتقاعدين، علاوة على اكتتابهم في أمر التداول من صنف I أو من صنف II، بصفتهم أشخاصا طبيعيين، ولفائدة أبناءهم القاصرين أو لفائدة عاجز راشد، مدعوون لأن يقوموا بذلك لدى نفس أعضاء توظيف الأموال، الذين جمعوا اكتتاباتهم لأمر التداول من صنف I أي لدى التجاري وفابنك.

VIII.6.3. أمر التداول من صنف III :

عدد الأسهم المخصصة لهذا النوع من أوامر التداول يبلغ 4948968 سهما (أي 16.9 % من العدد الجملي للأسهم المقترحة و 6.7% من رأس المال الاجتماعي لشركة مرسى المغرب).

ويخصص هذا النوع من أوامر التداول ل هيلت التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الخاصة بالسندات الخاضعة للقانون المغربي وخصوصا الظهير المتعلق بإحداث القانون عدد 213.931 المؤرخ في 4 ربيع الثاني لسنة 1414 (الموافق ل 21 سبتمبر 1993)، باستثناء هيئة التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المالية والرعاية والتعاقدية.

لم يقع تحديد عدد أدنى من أمر التداول هذا.

إن العدد الأقصى للسندات التي يطلبها المكتتب للحصول على أمر تداول من صنف III يمثل في:

- بالنسبة للقيم المنقولة الخاصة بالأسهم فإن الاكتتاب يقتصر على أصغر العتبتين التاليتين :

10% من مبلغ العملية أي 2 935 824 سهم (190 828 560 درهم) أو 20 % من صافي الأصول لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المطابقة لآخر قيمة تصفية متوفرة قبل افتتاح فترة الاكتتاب أي في 17 يونيو 2016 بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المتنوعة فإن الاكتتاب يقتصر على أصغر العنبتين التاليتين :

5% من مبلغ العملية أي 1 467 912 سهم (95 414 280 درهم) أو 10 % من صافي الأصول لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المطابقة لآخر قيمة تصفية متوفرة قبل افتتاح فترة الاكتتاب أي في 17 يونيو 2016 يمكن أن تتم الاكتتابات في أمر التداول من صنف III لدى جميع مؤسسات البورصة أو أعضاء نقابة توظيف الأموال، على حسب اختيار المكتتب.

6.4.VIII. أوامر التداول من نوع IV

إن عدد الأسهم المخصصة لهذا النوع من أوامر التداول يبلغ 6 165 230 سهم (أي 21,0% من العدد الإجمالي للأسهم المقترحة و 8,4% من رأس المال الاجتماعي لشركة مرسى المغرب)

■ المستثمرون المؤهلون الخاضعون للقانون المغربي كما تم التخصيص على ذلك في الفصل 1.21.1 من المنشور

الصادر عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل، باستثناء لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، بما في ذلك:

✓ شركات التأمين وإعادة التأمين ;

✓ الهيئات المانحة للمعاشات ومنح التقاعد ;

✓ صندوق الإيداع والتدبير

✓ هيئات توظيف رأس المال المغامر، الخاضعة للقانون عدد 41 . 05

✓ البنوك;

✓ الشركات المالية كما تم تعريفها في الفصل 20 من القانون عدد 130. 12.

بإمكان المستثمرين المؤهلين للاكتتاب في الصنف الخامس، الاكتتاب في الصنف الرابع بالإضافة لاكتتابهم في الصنف الخامس . تجدر الإشارة انه اذا تم التخصيص في الصنف الخامس، سيلغى اكتتاب المستثمر في الصنف الرابع من طرف بورصة الدار البيضاء.

لا يوجد حد أدنى لهذا الصنف . الحد الأقصى للاسهام الذي يمكن اكتتابه في الصنف الرابع هو 2 935 824 سهما، أي 190 828560 درهما.

تتم اكتتابات المستثمرين المؤهلين من جنسية مغربية في الصنف الرابع لدى Attijari intermédiation.

■ مؤسسات الاستثمار الأجنبية المعتمدة

لا يوجد حد أدنى لهذا الصنف . الحد الأقصى للاسهام الذي يمكن اكتتابه في الصنف الرابع هو 2 935 824 سهما، أي 190 828 560 درهما.

إن الاكتتاب في أمر تداول من صنف IV يجب أن يتم لدى أعضاء نقابة توظيف الأموال التالين، وله الاختيار بينهم:

- Attijari Intermédiation ;
- BMCE Capital Bourse ;
- Upline Securities ;
- CFG Marchés.
-

الصف الخامس

قدر عدد الأسهم المعروض على هذا الصف من الأوامر ب 7 339 650 سهم (أي 25.0% من العدد الإجمالي للأسهم التي تم بيعها و 10.0% من رأسمال شركة استغلال الموانئ

يحدد سعر الاكتتاب في هذا الصف ب 71.5 درهم للسهم الواحد.

يخصص هذا الأمر للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي باستثناء هيئات التوظيف و الذين وقعوا اتفاقية الشركاء مع الدولة.

يطلب من هؤلاء المكنتبين تقديم المعلومات الخاصة و التي ستبنى عليها عملية التخصيص (انظر الفقرة IX.4.5.5).
بامكان المستثمرين المؤهلين للاكتتاب في الصف الخامس، الاكتتاب في الصف الرابع بالاضافة لاكتتابهم في الصف الخامس.

تجدر الإشارة انه اذا تم التخصيص في الصف الخامس، سيلغى اكتتاب المستثمر في الصف الرابع من طرف بورصة الدار البيضاء.

الحد الأدنى للاكتتاب في الصف الخامس هو 2 446 520 سهما أي 174 926 180 درهما.

الحد الأقصى للأسهم الذي يمكن اكتتابه في الصف الرابع هو 2 935 824 سهما، أي 209 911 416 درهم

تتم اكتتابات المستثمرين في الصف الخامس لدى Attijari intermédiation

7.VIII. عتبة البث

طبقا لمقتضيات المادة III.1.28 من منشور الهيئة المغربية لسوق ا لرساميل، تم تحديد العتبة الدنيا للبث الخاصة بهذه العملية كما يلي

■ عتبة البث الخاصة بالعموم تم تحديدها في 1000 شخص

الحد الأدنى للمكتتبين المشار إليه هو 100 مكتب

VIII.1.7. هيئة التوظيف والوسطاء الماليون

نوعية الوسيط المالي	التسمية	العنوان	نوعية الأمر
المنسق العام و المستشار المالي	التجاري فينانس كورب.	163، شاع الحسن الثاني، الدار البيضاء	-
قائد نقابة التوظيف	التجاري للوساطة	163، شارع الحسن الثاني، الدار البيضاء	II, III, IV V
	ألما فينانس	4، تجزئة لاكلين، 20190، الدار البيضاء	II, III
	آرت بورس	7، شارع عبد الكريم الخطابي - الدار البيضاء	II, III
	أطلس كابيتال البورصة	88، زنقة المراكشي، حي ميدان السباق - الدار البيضاء	II, III
	التجاري وفابنك	2، شارع مولاي يوسف - الدار البيضاء	I, II
	البنك الشعبي المركزي	101، شارع الزرقطوني - الدار البيضاء	II
	البنك المغربي للتجارة الخارجية	140، شارع الحسن الثاني - الدار البيضاء	II
	بي.إم.سي.أو كابيتال بورس	140، شارع الحسن الثاني، الطابق السابع - الدار البيضاء	II, III IV بالنسبة للمستثمرين الاجانب
	البنك المغربي للتجارة والصناعة	26، ساعة الأمم المتحدة - الدار البيضاء	II
	بي.إم.سي.إي بورس	شارع بئر أنزران - عمارة روماندي 1 - الدار البيضاء	II, III
أعضاء نقابة التوظيف	كابيتال ترانست سيكيوريتيز	50، شارع الراشدي - الدار البيضاء	II, III
	سي.دي.جي كابيتال بورس	7، شارع كينيدي - أنفا العليا - الدار البيضاء	II, III
	سي.إف.جي بنك	57، زنقة ابن طفيل، حي النخيل - الدار البيضاء	II
	سي.إف.جي مارشي	57، زنقة ابن طفيل، حي النخيل - الدار البيضاء	II, III IV بالنسبة للمستثمرين الاجانب
	القرض الفلاحي المغربي	ساحة العلويين - الرباط	II
	مصرف المغرب	48، شارع محمد الخامس - الدار البيضاء	II
	مصرف المغرب كابيتال	زنقة ابن هلال - الدار البيضاء	II, III
	القرض العقاري والسياحي	187، شارع الحسن الثاني - الدار البيضاء	II
	Valoris Securities	شارع الجيش الملكي، برج الحبوس، الطابق 5 - الدار البيضاء	II, III
	إي.سي.إف الوسيط	فضاء باب أنفا، 29، زنقة باب المنصور - الدار البيضاء	II, III

II, III	23، زنقة ابن هلال، حي راسين - الدار البيضاء	Mena CP
II, III	بناية زينيث، إقامة توفيق، بلدية سيدي معروف - الدار البيضاء	إم.إس.إي. إن
II	الشركة العامة المغربية للأبنك 55، شارع عبد المومن - الدار البيضاء	
II, III	55، شارع عبد المومن، الدار البيضاء	سوجيكابيتال بورس
II, III IV بالنسبة للمستثمرين الاجانب	، شارع عبد اللطيف بن قدور، الدار البيضاء	أبلان سكيوريتيز
II, III	413، زنقة مصطفى المعاني - الدار البيضاء	وافا بورس

القسم الثاني: تقديم عام لشركة مرسى المغرب

I. معلومات عامة

تسمية الشركة	شركة استغلال الموانئ
التسمية التجارية	مرسى المغرب
مقر الشركة	مرسى المغرب - 175، شارع الزرقطوني - الدار البيضاء - المغرب
الهاتف	212 (5) 22 23 23 24
الفاكس	212 (5) 22 25 81 58
الموقع الإلكتروني	www.sodep.co.ma
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إدارة ومجلس مراقبة تابعة للقانون المغربي
السجل التجاري	الدار البيضاء - 156717
تاريخ التأسيس	3 نونبر 2006
مدة الشركة	99 سنة
السنة المالية	من فاتح ^{er} يناير إلى 31 دجنبر
رأس المال (بتاريخ 25 مارس 2016)	733.956.000 درهما
الاطلاع على الوثائق القانونية	يمكن الاطلاع على القانون الأساسي ومحاضر الجموع العامة وتقارير مدققي الحسابات لدى مقر الشركة.
الغرض	طبقا لمقتضيات القانون رقم 15-02 المتعلق بالموانئ والقاضي بإنشاء الوكالة الوطنية للموانئ وشركة استغلال الموانئ، والمادة الثالثة من القانون الأساسي للشركة، يتمثل غرض الشركة فيما يلي: ■ إدارة واستغلال الموانئ مثلما هو مفصّل في المواد 8 و9 و42 من القانون رقم 15-02 سالف الذكر؛ ■ استغلال وإدارة الأنشطة والعمليات المُندرجة أو التي قد تندرج في إطار اتفاقية تفويت الامتياز المزمع توقيعها مع الوكالة الوطنية للموانئ طبقا لمقتضيات المادة 42 من القانون 15-02 المذكور؛ ■ نشاط النقل الطرقي للبضائع؛¹ ■ نشاط وسيط النقل الطرقي للبضائع؛ ■ المشاركة المباشرة أو غير المباشرة في كافة العمليات أو المقاولات عن طريق إنشاء الشركات أو المساهمة في تأسيسها أو رفع رأسمال الشركات القائمة أو شراء السندات أو حقوق الشركة أو بشكل آخر؛

¹ . لم تكن الشركة تمارس نشاط النقل الطرقي البضائع في اليوم السابق لهذه العملية

- شراء وبيع وتبادل القيم المنقولة وكافة أسهم الفوائد؛
- شراء وبيع وتبادل العقارات والمجموعات العقارية، المبنية أو غير المبنية، وتشديد البنائيات.

وبشكل عام، كافة العمليات التجارية والصناعية والمالية والعمليات المتعلقة بالأوراق المالية أو العقار المرتبطة بغرض الشركة أو من شأنها تسهيل تنمية الشركة.

النظام الضريبي

تخضع شركة مرسى المغرب للتشريع الضريبي التابع للقانون العام : الضريبة على الشركات بالسعر بالنسبة العادية 31% والضريبة على القيمة المضافة بنسبة 20%² تعتبر الشركة مقاولا عمومية وفق مقتضيات القانون رقم 12-02 المتعلق بالتعيين في الوظائف السامية تطبيقا لمقتضيات المادتين 49 و 92 من الدستور الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1-12-20 بتاريخ 27 شعبان 1433 (17 يوليوز 2012).]

النصوص التشريعية والتنظيمية القابلة للتطبيق

تخضع الشركة بحكم شكلها القانوني للقانون 95-17 المتعلق بالشركات المساهمة الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1-96-124 بتاريخ 30 غشت 1996 كما تم تعديله وتتميمه، وكذا لقانونها الأساسي.

تخضع شركة مرسى المغرب بحكم نشاطها في الموانئ للقانون المغربي، وخاصة:

- القانون رقم 15-02 المتعلق بالموانئ والقاضي بإنشاء لوكالة الوطنية للموانئ وشركة استغلال الموانئ (يشار إليه فيما بعد بعبارة "القانون 15-02")
- المرسوم رقم 2-06-614 الصادر بتاريخ 2 ذي القعدة 1427 (24 نونبر 2006) الصادر لتطبيق المادتين 31 و 35 من القانون 15-02؛
- المرسوم رقم 1-07-263 الصادر بتاريخ 18 رمضان 1429 (19 شتنبر 2008) الصادر لتطبيق المواد 5 و 7 و 9 و 60 من القانون 15-02؛
- المرسوم رقم 2-06-383 الصادر بتاريخ 28 جمادى الثانية 1427 (24 يوليوز 2006) الصادر لتطبيق المواد 43 و 44 و 45 و 47 و 56 من القانون 15-02؛
- مرسوم القانون رقم 2-02-644 الصادر بتاريخ 2 رجب 1423 القاضي بإحداث المنطقة الخاصة للتنمية طنجة-البحر الأبيض المتوسط؛
- الظهير الشريف الصادر بتاريخ 7 شعبان 1332^{er} فاتح يوليوز 1419

كذلك للتشريع الضريبي التابع للقانون العام غير أنه أبرم مع الدولة المغربية اتفاقية استثمار تسمح له بالاستفادة من امتيازات ضريبي بية وجمركية خاصة. TC3PC يخضع الفرع² لنظام استثنائي. MINTT نظرا لتواجدها في منطقة حرة، تخضع

في شأن الأملاك العامة؛

- الظهير الشريف الصادر في 24 صفر 1337 (30 نونبر 1918) المتعلق بالاحتلال المؤقت للأملاك العامة؛
- الظهير الشريف رقم 1-59-043 الصادر بتاريخ 12 ذي القعدة 1380 (28 أبريل 1961) المتعلق بمراقبة الموانئ التجارية؛
- الظهير الشريف رقم 1-03-59 الصادر بتاريخ 12 ماي 2003 القاضي بتنفيذ القانون رقم 11-03 المتعلق بحماية واستصلاح البيئة؛
- الظهير الشريف رقم 1-03-60 الصادر بتاريخ 12 ماي 2003 القاضي بتنفيذ القانون رقم 12-03 المتعلق بدراسات التأثير على البيئة؛
- الظهير الشريف الصادر بتاريخ 3 شوال 1332 القاضي بتنظيم المحلات المضرة بالصحة والمحلات المزعجة والمحلات الخطرة (الجريدة الرسمية الصادرة بتاريخ 7 شتنبر 1914).

بحكم امتلاكها من طرف الدولة، تخضع الشركة للقانون رقم 69-00 المتعلق بالمراقبة المالية للدولة على المنشآت العامة والهيئات العامة الأخرى الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1-03-195 الصادر بتاريخ 18 دجنبر 2003.

بحكم إدراجها المستقبلي في البورصة، تخضع الشركة لكافة مقتضيات القانونية والتنظيمية المتعلقة بسوق المال، وكذا تحويل المنشآت العامة إلى القطاع الخاص وخاصة:

- القانون رقم 39-89 كما تم تعديله وتتميمه بالقانون رقم 98-34 الذي يسمح بتحويل المنشآت العامة إلى القطاع الخاص والنصوص الصادرة لتطبيقه؛
- الظهير بمثابة قانون رقم 1-93-211 الصادر بتاريخ 21 شتنبر 1993 المتعلق ببورصة الدار البيضاء المعدل والمتمم بالقوانين 34-96 و 29-00 و 52-01 و 45-06 و 43-09؛
- النظام العام لبورصة الدر البيضاء المصادق عليه بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 1268-08 الصادر بتاريخ 7 يوليوز 2008 المعدل والمتمم بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 14-30 الصادر بتاريخ 6 يناير 2014؛
- القانون 43-12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- الظهير بمثابة قانون 1-93-212 الصادر بتاريخ 21 شتنبر 1993 كما تم تعديله وتتميمه؛
- القانون رقم 44-12 المتعلق بدعوة العموم للاكتتاب والمعلومات المطلوبة

- من الأشخاص الاعتباريين والهيئات التي تدعو العموم للاكتتاب؛
- 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 تنميته بالقانون (02-43)؛
 - النظام العام للوديع المركزي المصادق عليه من بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 98-932 والمعدل بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية المتعلق بالخصخصة والسياحة رقم 01-1961 الصادر بتاريخ 30 أكتوبر 2001 والقرار رقم 05-77 الصادر بتاريخ 17 مارس 2005؛
 - الظهير رقم 1-04-21 الصادر بتاريخ 21 أبريل 2004 القاضي بتنفيذ القانون رقم 03-26 المتعلق بالعروض العامة بسوق البورصة المغربية؛
 - دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل كما تم تنميتها وتعديلها بتاريخ فاتح أكتوبر 2013.

الاختصاص القضائي

تخضع كافة النزاعات التي قد تنشأ خلال مدة الشركة أو بعد التصفية، سواء أنشأت بين المساهمين والشركة أو بين المساهمين أنفسهم، بسبب أعمال الشركة، لاختصاص المحاكم التي يقع مقر الشركة في دائرتها.

في حالة نشوء نزاع، يجب على كل مساهم أن يحدد موطناً في دائرة محاكم مقر الشركة وتُسَلَّم كافة الإشعارات والمراسلات بشكل صحيح في الموطن الذي حدده، دون الاكتراث بالموطن الحقيقي.

إذا لم يتم تحديد موطن، فإن الإشعارات القضائية وغير القضائية سيتم تسليمها بشكل صحيح من طرف وكيل يعينه السيد رئيس المحكمة ذات الاختصاص في مكان مقر الشركة.

II. معلومات حول رأسمال مرسى المغرب

معلومات عامة

بتاريخ 31 ماي 2016، استقر رأسمال الشركة في مبلغ 733.956.000 درهما مدفوع القيمة كلياً. ويتكون من 7.399.560 سهماً بقيمة اسمية تبلغ 100 مليون درهم للسهم الواحد وكلها من نفس الفئة .

قررت الجمعية العامة غي العادية المنعقدة بتاريخ 9 يونيو 2016 خفض القيمة الاسمية للأسهم من 100 مليون درهم إلى 10 دراهم شريطة قبول الأسهم للتداول في بورصة الدار البيضاء . بعد عملية خفض القيمة الاسمية للأسهم، ا لذي يجب أن يدخل حيز التنفيذ موازاةً مع قبول الأسهم للتداول في بورصة الدار البيضاء، ارتفع عدد الأسهم إلى 73.395.600 سهم بقيمة اسمية تبلغ 10 دراهم للسهم الواحد.

معلومات حول المساهم المرجعي

يمثل الدولة المغربية في رأسمال الشركة وزارة الاقتصاد والمالية بواسطة مديرية المنشآت العامة والخصوصية .

المغرب ملكية دستورية على رأسها جلالة الملك محمد السادس. الملك هو رئيس الدولة ورئيس الجيش وأمير المؤمنين.

تطبع الحياة السياسية المغربية تعدديةً تهيمن فيه عدة أحزاب تمثل كافة المواقف الساسية .

يتأسس الدستور، الذي تم اعتماد نسخته الأخيرة عن طريق الاستفتاء في يوليوز 2011، على نظام المجلسين . يتكون البرلمان من غرفة النواب (يتم انتخابهم لخمس سنوات عن طريق الاقتراع العام المباشر) وغرفة المستشارين (يتم انتخابهم لتسع سنوات عن طريق الاقتراع غير المباشر). الوزير الأول هو رئيس الحكومة . علاوة على ذلك، تعتبر مرسى المغرب شركة استراتيجية وفق مقتضات القانون العضوي 02-12 المتعلق بالتعيين في الوظائف السامية تطبيقا لمقتضيات المادتين 49 و 92 من الدستور، الصادر بتنفيذه الظهير رقم 12ء20 الصادر بتاريخ 27 شعبان 1433 هـ 17 يوليوز 2012).

يتابع المغرب سياسية تقوم على تطوير البنيات التحتية . وتهدف هذه الاستراتيجية إلى تزويد المغرب بالبنية التحتية للموانئ فعالة وتنافسية وتتناسب مع طموحات لجعل المغرب ملتقى طرق التجارة والمحفظة الاستثمارية

يبين الجدول أدناه أبرز مؤشرات البلد:

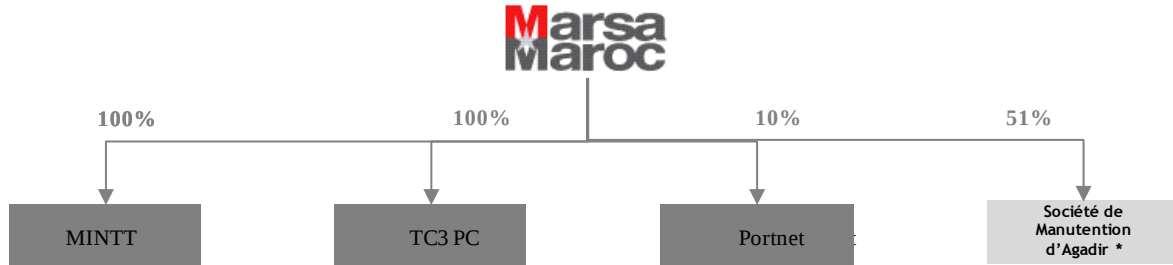
مؤشرات 2014 بملايير الدراهم	
863	الناتج الداخلي الإجمالي (سعر ثابت)
272	التكوين الخام لرأس المال الثابت
141	الدين الداخلي
445	الدين الخارجي
	تصنيف طويل الأجل
Ba1	Moody's
BBB-	S&P
BBB-	Fitch

المصدر : ص.ن.د، وزارة الاقتصاد والمالية، بنك المغرب

القسم الثالث: نشاط مرسى المغرب

I. فروع مرسى المغرب

يُظهر الهيكل القانوني التالي فروع مرسى المغرب.



الهيكل القانوني بتاريخ 31 ماي 2016 **

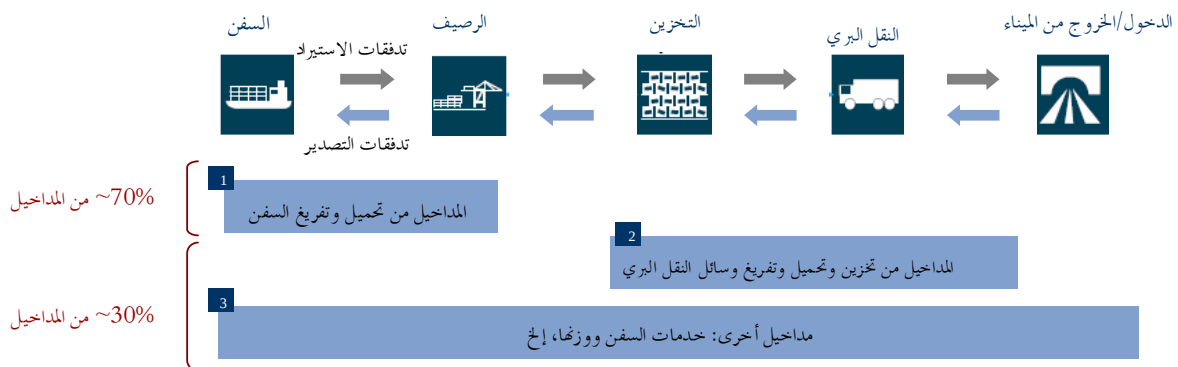
المصدر: مرسى المغرب

(*) هناك فرع قيد الإنشاء من طرف مرسى المغرب على شكل فرع مخصص لمشروع بيع محطة الناظور بميناء أكادير.

(*) تملك مرسى المغرب أيضا مساهمة يف شركتي مانيجرف (للمناولة على ضطر الصفيينة التي تعمل في ميناء الجرف الأصفر) ونهام (شركة مدنية عقارية) بنسبة 25% في كل واحدة. غير أن هذين الفرعين توقفا عن النشاط وأصبح يتم التزويد بالمساهمات في هاتين الشركتين بنسبة 100%.

II. تقديم مهن مرسى المغرب

1. II. تقديم نموذج الأعمال بالميناء



المصدر: Analyse Roland Berger

يتمثل مصدر الدخل الأول لمرسى المغرب في مناولة البضائع بين السفينة والرصيف. وهكذا، أنتجت خدمات شحن/تفريغ السفن ما يقارب 66% من رقم المعاملات، بينما تم إنتاج الباقي (34% عن طريق الأنشطة الأخرى من قبيل التخزين وخدمة السفن وتأجير المعدات ولمساعدة للمسافرين والسيارات).

2.II. تقديم مجموعة الخدمات المقدمة من طرف مرسى المغرب

توفر مرسى المغرب بصفقتها مستغل ميناء مجموعة من الخدمات المرتبطة باللوجيستيك في الميناء على الأرصفة والمحطات المينائية المُستغلة في إطار التفويت أو التعاقد من الباطن.

يبين الشكل أدناه مختلف الخدمات التي تقدمه مرسى المغرب.

مجموعة الخدمات المقدمة من طرف مرسى المغرب



المصدر: مرسى المغرب

سنة 2015، شكلت خدمات المناولة والتخزين والخدمات القيمة 91% من رقم المعاملات الإجمالي للشركة. وشكلت الخدمات المقدمة للسفن والخدمات المرتبطة بها على 7% و 2% على التوالي من رقم المعاملات.

ويتعلق النشاط الرئيسي لمرسى المغرب بالمناولة والتخزين (91% من رقم المعاملات) وتضم الخدمات التالية:

- المناولة: تجمع مرسى المغرب بين كافة خدمات شحن وتفريغ الحمولات من وإلى السفن والرصيف؛
 - التخزين "تتكلف الشركة بتخزين البضاعة المناولة في انتظار خروجها من الميناء في حالة الاستيراد أو بعد دخولها من الميناء في حالة التصدير؛
 - خدمات أخرى تتعلق بالمناولة: توفر الشركة كذلك خدمات تتعلق بالبضاعة تتمثل في شحن أو تفريغ البضاعة من الحاويات (التفريغ والشحن)، ووزن البضاعة بواسطة ميزان (وزن) لرص البضاعة بشكل عمودي لتوفير المساحة (تستقي)، تأجير المعدات المينائية وغيرها من الخدمات.
- توفر مرسى المغرب خدمات للسفن (تساهم بنسبة 7% في رقم المعاملات):

- الجر : خدمة تتمثل في مساعدة السفن على التَّنَقُّل بأمان نحو الرصيف بواسطة مقطورات ومساعدة طاقم السفينة؛

□ التوجيه : خدمة موجهة إلى قبطان السفينة لإدخال السفينة وإخراجها من الميناء؛

□ إرساء السفن : عمليات المساعدة في إرساء أو تحريك السفن عند وصولها إلى الميناء أو انطلاقها أو تحريكها (تغيير المكان في الرصيف) داخل الموانئ. تتمثل هذه الخدمة في وضع حبال السفينة على مرابطها أو الدلافين والعكس بالعكس.

وأخيرا، توفر مرسى المغرب خدمات إضافية (2% من رقم المعاملات) تتمثل بالأساس في خدمات التمويل (التزويد بالماء والكهرباء).

III. الإطار التعاقدى لعقود التفويت

فيما يلي الإطار التعاقدى لشركة مرسى المغرب وفروعها:

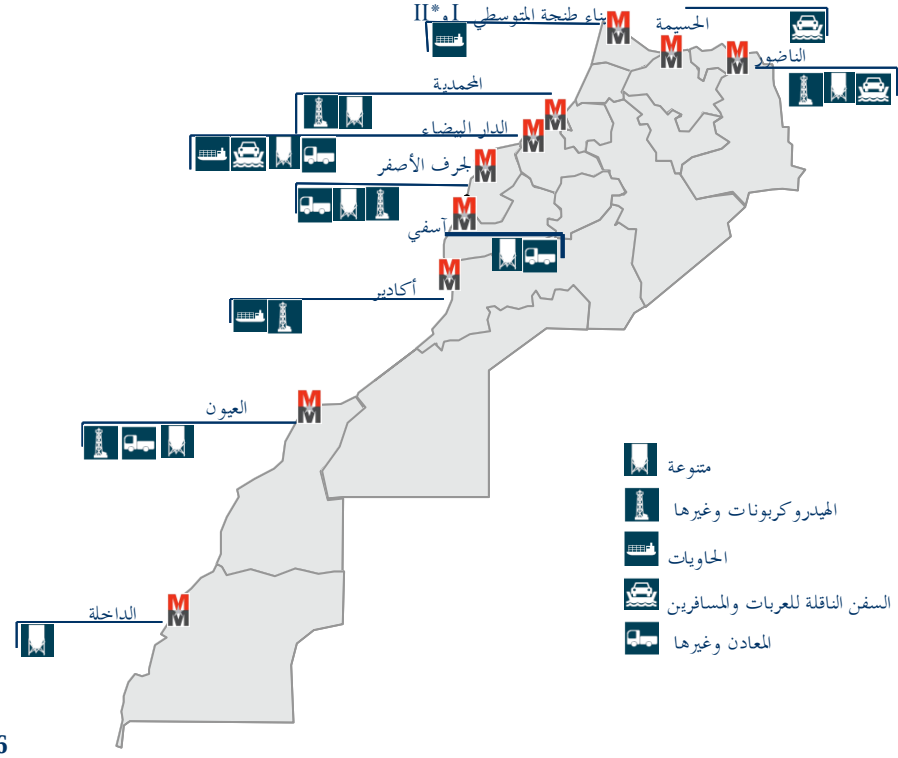
الإطار التعاقدى لمرسى المغرب



IV. موانئ تواجد مرسى المغرب

مرسى المغرب حاضرة في عشرة موانئ بالمملكة، سواء بشكل مباشر أو عبر الفروع التي تتحكم فيها، كما هو مبين في الرسم البياني أدناه:

حضور مرسى المغرب في الموانئ بتاريخ 31 مارس



المصدر: مرسى المغرب

* مرسى المغرب حاضرة في ميناء طنجة المتوسط 1 بواسطة تعاقد من الباطن مع هيئة ميناء طنجة المتوسط

القسم الرابع: البيانات المالية لشركة استغلال الموانئ

V. حسابات شركة استغلال الموانئ

1.V. حساب العائدات والتكاليف

يبين الجدول التالي معطيات تاريخية لبيان أرصدة التدبير لشركة استغلال الموانئ مع متم السنوات المالية 2013، 2014 و 2015 :

بملايين الدراهم	2013	2014	2015	تغير 14/13	تغير 15/14
رقم مبيعات	1 939	2 023	2 171	4,30%	7,30%
بيع سلع وخدمات	1 939	2 023	2 171	4,30%	7,30%
استهلاك السنة المالية	487	539	547	10,70%	1,50%
مشتريات مستهلكة من المواد واللوازم	163	186	176	14,20%	-5,20%
تكاليف خارجية أخرى	324	353	370	8,90%	5,00%
القيمة المضافة	1 452	1 484	1 624	2,10%	9,50%
	-	-	-	Ns	Ns
ضرائب ورسوم	21	20	20	-4,40%	0,50%
تكاليف المستخدمين	571	567	556	-0,70%	-1,90%
الفائض الإجمالي للاستغلال	861	897	1 049	4,20%	16,90%
مسترجعات استغلال، تحويل التكاليف	29	19	14	-36,10%	-23,30%
مخصصات الاستغلال	375	356	355	-5,20%	-0,20%
نتيجة الاستغلال	515	560	708	8,70%	26,40%
نتيجة مالية	57	98	90	71,70%	-7,90%
نتيجة جارية	572	658	798	15,00%	21,30%
نتيجة غير جارية	-155	-21	-31	86,30%	-45,20%
نتيجة قبل الضرائب	417	636	767	52,60%	20,50%
ضرائب على الشركات	146	238	279	63,80%	17,10%
النتيجة الصافية	272	398	488	46,60%	22,50%

المصدر : شركة استغلال الموانئ

2.V. الحصيلة

يعرض الجدول أسفله أهم مؤشرات الحصيلة لشركة استغلال الموانئ مع متم السنوات المالية 2013، 2014 و 2015:

بملايين الدراهم	2013	2014	2015	تغير 14/13	تغير 15/14
أصول					
أصول ثابتة	3 076	3 022	2 951	-1,80%	-2,40%
من إجمالي الأصول %	63,10%	60,60%	53,80%	-2,5pts	-6,8pts
أصول ثابتة عند إنشاء الشركة	1	1	12	-20,70%	>100,0%
أصول ثابتة غير ملموسة	20	13	17	-33,90%	29,50%
أصول ثابتة ملموسة	1 143	1 020	937	-10,80%	-8,10%
أصول ثابتة مالية	1 911	1 988	1 985	4,00%	-0,20%
	1	-	-	-100,00%	
أصول متداولة	1 463	1 692	2 082	15,70%	23,10%
من إجمالي الأصول %	30,00%	34,00%	38,00%	+3,9pts	+4,0pts
مخزونات	126	112	85	-10,80%	-24,80%
ديون أصول متداولة	468	527	583	12,70%	10,50%
من ضمنها سندات وقيم التوظيف	869	1 052	1 415	21,10%	34,50%
خزينة - أصول	334	269	450	-19,50%	67,20%
من إجمالي الأصول %	6,90%	5,40%	8,20%	-1,5pts	+2,8pts
مجموع الأصول	4 873	4 983	5 483	2,30%	10,00%

بملايين الدراهم	2013	2014	2015	تغير 14/13	تغير 15/14
خصوم					
تمويل دائم	3 729	4 038	4 308	8,30%	6,70%
من إجمالي الخصوم	76,50%	81,00%	78,60%	+4,5pts	-2,5pts
رساميل ذاتية	2 294	2 457	2 651	7,10%	7,90%
رساميل ذاتية مماثلة	199	200	185	0,50%	-7,50%
ديون التمويل	82	74	67	-9,80%	-9,80%
مؤن دائمة للمخاطر والتكاليف	1 153	1 306	1 403	13,20%	7,50%
فارق التحويل - خصوم	-	1	2	Ns	79,30%
ديون خصوم متداولة	897	778	836	-13,30%	7,50%
من إجمالي الخصوم	18,40%	15,60%	15,20%	-2,8pts	-0,4pts
مؤن أخرى للمخاطر والتكاليف	-	-	-	-	-
فارق التحويل - خصوم (عناصر متداولة)	0	0	0	>100,0%	-35,70%
خزينة - خصوم	248	167	339	-32,40%	>100,0%
من إجمالي الخصوم	5,10%	3,40%	6,20%	-1,7pts	+2,8pts
مجموع الخصوم	4 873	4 983	5 483	2,30%	10,00%

المصدر : شركة استغلال الموانئ

VI. الحسابات الموطدة لشركة استغلال الموانئ

1.VI. حساب العائدات والتكاليف الموطد

يبين الجدول التالي معطيات تاريخية لحساب العائدات والتكاليف الموطد لمجموعة شركة استغلال الموانئ في الفترة 2013-2015:

بملايين الدراهم	2013	2014	2015	تغير 14/13	تغير 15/14
مجموع عائدات الاستغلال	1 939	2 023	2 168	4,30%	7,20%
صافي رقم المعاملات	1 939	2 023	2 168	4,30%	7,20%
مجموع تكاليف الاستغلال	504	541	583	7,40%	7,70%
القيمة المضافة	1 435	1 481	1 585	3,20%	7,00%
القيمة المضافة / صافي رقم المعاملات	74,00%	73,20%	73,10%	-0,8 pt	-0,1 pt
ضرائب ورسوم	20	29	20	41,50%	-32,10%
تكاليف المستخدمين	571	567	556	-0,70%	-1,90%
الفائض الإجمالي للاستغلال	844	886	1 010	4,90%	14,00%
الفائض الإجمالي للاستغلال/صافي رقم المعاملات	43,50%	43,80%	46,60%	0,3 pt	2,8 pts
عائدات أخرى	0	0	0	Ns	Ns
مصاريف أخرى	0	0	0	Ns	Ns
مسترجعات استغلال، تحويل التكاليف	29	19	14	-35,90%	-23,30%
مخصصات الاستغلال	392	406	402	3,50%	-0,90%
نتيجة الاستغلال	481	499	622	3,60%	24,80%
نتيجة الاستغلال/صافي رقم المعاملات	24,80%	24,70%	28,70%	-0,2 pt	4,0 pts
النتيجة المالية	44	37	37	-35,70%	0,60%
النتيجة الجارية	525	535	659	1,80%	23,10%
النتيجة غير الجارية	-152	-25	-46	83,70%	-84,30%
النتيجة قبل الضرائب	374	510	613	36,60%	20,10%
ضرائب على الأرباح	146	238	279	63,70%	17,10%
ضرائب مؤجلة	-28	-57	-41	<-100,0%	28,00%
النتيجة الصافية الموطدة	256	329	375	28,50%	14,00%
النتيجة الصافية الموطدة/صافي رقم المعاملات	13,20%	16,30%	16,50%	3,1 pts	0,2 pts
من ضمنها فوائد الأقلية	0	0	0	Ns	Ns
من ضمنها النتيجة الصافية حصة المجموعة	256	329	375	28,50%	14,00%

المصدر : شركة استغلال الموانئ

2.VI. الحصيلة الموطدة

يعرض الجدول أسفله أهم مؤشرات الحصيلة الموطدة لمجموعة شركة استغلال الموانئ في الفترة 2013-2015:

بملايين الدراهم	2013	2014	2015	تغير 14/13	تغير 15/14
أصول					
أصول ثابتة	2 739	2 615	2 577	-4,50%	-1,40%
أصول ثابتة عند إنشاء الشركة	0	0	0	Ns	Ns
أصول ثابتة غير ملموسة	1 503	1 447	1 400	-3,80%	-3,20%
أصول ثابتة ملموسة	1 143	1 081	1 093	-5,50%	1,10%
أصول ثابتة مالية	91	88	84	-4,00%	-4,10%
فارق التحويل - أصول	1	0	0	-100,00%	Ns
أصول متداولة	1 153	1 194	1 237	3,50%	3,60%
مخزونات	126	112	85	-10,80%	-24,80%
ديون أصول متداولة	299	303	311	1,40%	2,80%
ديون متنوعة	453	438	452	-3,30%	3,00%
ضرائب مؤجلة	275	340	390	23,70%	14,60%
خزينة أصول	1 204	1 327	1 867	10,20%	40,70%
مجموع الأصول	5 095	5 136	5 682	0,80%	10,60%
خصوم					
تمويل دائم	3 872	4 132	4 396	6,70%	6,40%
رساميل ذاتية	2 637	2 731	2 812	3,60%	3,00%
رساميل ذاتية مماثلة	0	0	0	Ns	Ns
ديون التمويل	82	94	181	14,50%	92,00%
مؤن دائمة للمخاطر والتكاليف	1 153	1 306	1 403	13,20%	7,50%
فارق التحويل - خصوم	0	1	0	Ns	-100,00%
ديون خصوم متداولة	975	836	947	-14,20%	13,20%
ديون استغلال	326	211	316	-35,40%	50,00%
ديون أخرى	588	556	553	-5,30%	-0,60%
ضرائب مؤجلة	61	69	78	12,80%	12,20%
خزينة خصوم	248	167	339	-32,40%	>100,0%
مجموع الخصوم	5 095	5 136	5 682	0,80%	10,60%

. المصدر: شركة استغلال الموانئ

القسم الخامس: عوامل المخاطر

I. مخاطر الحركة التجارية

يرتبط النشاط المينائي بشكل وثيق بخدمات النقل البحري الوطني و /أو الدولي اللذان يشكلان في وسائل للمبادلات التجارية. ويرتبط حجم النقل البحري الوطني بشكل وثيق بنمو الاقتصاد المغربي ' وخاصة بالنسبة للمنتوجات المستوردة . وعلى نفس المنوال، فإن الظرفية الاقتصادية المهيمنة على أبرز شركاء المغرب (دول البحر المتوسط) يؤثر على تدفقات التصدير، وخاصة فيما يتعلق بالمنتجات المتعلقة بالفوسفات والفلاحة والحرف العالمية للمغرب .

وحسب توقعات النمو لصندوق النقد الدولي، فإن نسبة النمو ستصل إلى 4,5% خلال الفترة 2016-2020 .

من شأن الانكماش أو نسبة نمو أقل من المتوقع للاقتصاد المغربي، واقتصادات البلدان الشريكة و / أو بشكل عام في الاقتصاد العالمي أن يؤثر سلبا على مستوى الحركة التجارية، وبالتالي على نمو أنشطة مجموعة مرسى المغرب، مما قد يؤدي إلى انخفاض المداخيل والنتائج.

علاوة على ذلك، هناك شك كبير يطبع توقعات النشاط المينائي على المدى المتوسط والبعيد.

نظرا لهيكل المبادلات التجارية للمملكة، فإن نشاط مرسى المغرب يرتبط بشكل وثيق بقطاعات محددة في الاقتصاد الوطني (على سبيل المثال في قطاع الطاقة، بلغ متوسط سعر المحروقات 12,3% من إجمالي رقم المعاملات). وقد يحدث أي اضطراب في أحد هذه القطاعات أثرا بليغا على نتائج الشركة في المستقبل.

غير أن الطابع المتنوع للحركات التجارية التي تعالجها مرسى المغرب وحضورها في أبرز موانئ البلاد من شأنهما أن يقلصا أثر هذا الاضطراب.

II. مخاطر المنافسة

على غرار أي مشغل اقتصادي تاريخي في قطاع فُتح حديثا أمام المنافسة، فإن مرسى المغرب ليست بمنأى عن خطر المنافسة.

فبعد تنفيذ الإصلاح المتعلق بالموانئ سنة 2006، الذي يهدف أساسا إلى إدخال المنافسة إلى القطاع، تم إطلاق طلبات عروض لتقوية محطات مينائية . ومع أنه قد يُرخص لمرسى المغرب بدخول هذه العروض، إلا أنها قد لا تفوز بها، مما سيقلص حصتها في السوق، وهو ما سيكون له أثر مباشر على رقم معاملاتها ونتائجها.

ويمكن تقسيم مخاطر المنافسة كما يلي:

- خطر المنافسة في الموانئ حيث تتوفر أو قد تتوفر مرسى المغرب على تقويات.
- مرسى المغرب ليست المستغل الوحيد ولا تحتكر حتى الموانئ المغربية التي حصلت فيها على تقوية استغلال بعض المحطات . قد تتعزز هذه المنافسة في الموانئ، وهو ما قد يقلص حصة مرسى المغرب في السوق، وبالتالي رقم معاملاتها ونتائجها.
- فعلى سبيل المثال، في ميناء المحمدية، أطلقت الوكالة الوطنية للموانئ أشغال بناء مركز جديد للغاز النفطي المسال بقدرة معالجة تبلغ مليوني طن في السنة، وهو ما ينافس الأنشطة التاريخية لمرسى المغرب.
- خطر المنافسة المرتبط بافتتاح موانئ جديدة.

تنص الاستراتيجية الوطنية للموانئ التي وضعتها وزارة التجهيز والنقل واللوجستيك، على بناء موانئ تجارية جديدة في المغرب من شأنها أن تؤثر على الوضع التنافسي لمرسى المغرب في سوقها، وخصوصا في مدينتي الناظور وآسفي. عندما يتم بناء موانئ جديدة، فإن بعض الحركات التجارية المعالجة في محطات مينائية مرفوعة لمرسى المغرب قد تهجر إلى هذه الموانئ الجديدة، وهو ما قد يكون لها تأثير سلبي على رقم معاملات مرسى المغرب ونتائجها.

- خطر المنافسة المرتبط بتطوير طرق نقل جديدة للبضائع من الممكن أن بعض طرق نقل البضائع، مثل النقل السككي، ستقلص الحركة البحرية في الموانئ التي تشتغل فيها مرسى المغرب. على سبيل المثال، فالحركة التجارية المعالجة في ميناء الدار البيضاء، القادمة من طنجة المتوسط، يمكن أن تُرسل عبر السكة الحديدية مباشرة من طنجة المتوسط إلى وجهتها النهائية، وهو ما يمكن أن يكون له أثر سلبي على رقم معاملات مرسى المغرب ونتائجها.
- الخطر المتعلق بعمليات التفويت التي قد تُمنح بالاتفاق والتي ستمنح لفاعلين صناعيين. من الممكن أن يتكلف بعض الفاعلين الصناعيين ببعض الحركات التجارية الخاصة بهم، وذلك في إطار منح التفويت بشكل مباشر من طرف سلطات الميناء. وفي حال تحقق هذا الخطر، فإن مرسى المغرب قد تفقد كل أو جزء من الحركة التجارية التي تعالجها لحساب هؤلاء الفاعلين الصناعيين، وهما سيكون له أثر وخيم على رقم معاملات الشركة ونتائجها.

III. خطر البناء

في حال تأخر المتعهد في إنجاز الاستثمارات والمنشآت المنصوص عليها في عقود الامتياز، هناك خطر تكاليف إضافية و / أو فقدان المداخل المتعلقة بشكل خاص بما يلي: (1) العقوبات المحتملة للتأخير و / أو ضمانات الإتاوات الواجب دفعها للسلطة المانحة للامتياز أو للزبائن على أساس الالتزامات التعاقدية، (2) التأخير في إطلاق المشروع المعني بالأمر، وهو ما يغير بشكل كبير المداخل الأولى للاستغلال ويؤدي بالتالي إلى عجز و / أو (3) زيادة في الفوائد المُقحمة (الفوائد المستحقة الدفع خلال مرحلة البناء).

غير أنه إن تسببت السلطة المانحة للامتياز في تكاليف إضافية أو ، فإنهم يمكن للمتعهد الذي لم يكن له دخل في ذلك أن يطالب بتعويض. وفي نفس السياق، عندما تحدث تأخيرات بسبب القوة القاهرة التي تبين دوافعها في العقد، يتم إعفاؤه من دعية التأخير ويمكنه عند الاقتضاء تبعا لمقتضيات عقده المطالبة بتعويض.

وخصوصا بالنسبة لشركة TC3PC الشركة التابعة لمرسى المغرب، توجد مخاطر لأداء غرامات أو واجبات الضمان مرتبطة ببناء أو تشغيل محطة ثالثة للحاويات بميناء الدار البيضاء الذي يسجل تأخيرا مقارنة مع تاريخ التشغيل التعاقدية كما ينص على ذلك الملحق المبرم في 17 أكتوبر 2014 .

وبدون اتفاق بين الأطراف حول تمديد أجل تشغيل المحطة TC3 لا يمكن استبعاد بأن تفرض الوكالة الوطنية للموانئ على شركة TC3PC التابعة لمرسى المغرب أداء غرامات. وتنص بنود عقد الامتياز على انه في حالة مسؤولية تأخير ملقاة كليا على TC3PC يمكن لهذه الغرامات أن تصل إلى 61 000 000 درهم توافق 10% من المبلغ المقدر لبرنامج الاستثمار الصرف و ثانيا واجبات متغيرة للضمان التي يمكن أن تصل إلى مبلغ أقصى قدره 27 000 000 درهم بالنسبة لسنة 2016.

والى غايّة يوم بيان المعلومات، لا زالت الوكالة الوطنية للموانئ و TC3PC في مشاورات من أجل الاتفاق عند الاقتضاء على ملحق جديد مستخلصين النتائج من التأخير المسجل.

وستقوم شركة TC3PC بالاحتجاج على أية غرامة تبلغها بها الوكالة الوطنية للموانئ إذا تبين بأن مسؤولية التأخير هي مشتركة ما بين الطرفين . بيد أنه في حالة توجب اداء غرامات التأخير أو واجبات متغيرة للضمان برسم سنة 2016 من طرف شركة TC3PC لفائدة الوكالة الوطنية للموانئ ، سيكون لذلك تأثير سلبي مباشر على نتائج مرسى المغرب.

المخاطر المتعلقة بتركز رقم معاملات مرسى المغرب لدى عدد محصور من الزبناء.

يتم إنجاز حصة مهمة من رقم معاملات مرسى المغرب لدى عدد محصور من الزبناء. وعلى سبيل المثال، تم إنجاز 14% من رقم معاملات مرسى المغرب لدى شركتين بحريتين، بحيث يضمن زبناؤها المستوردون والمصدرون لمرسى المغرب نشاطا إضافيا يوافق 12% من رقم معاملاتها.

وسيكون لذلك أثر مالي سلبي على رقم معاملات ونتائج مرسى المغرب إذا أقدم هؤلاء الزبناء على الحد أو التقليل بشكل مهم من أنشطتها الحالية بفعل الصعوبات المالية أو إعادة التنظيم الاستراتيجي أو إذا لجأوا إلى محطات منافسة لعملياتهم المينائية.

وللتخفيف من هذه المخاطر، تعمل مرسى المغرب من جهة على التحسين المستمر للأداء التشغيلي من أجل منح خدمات وفق أفضل المعايير الدولية وتبحث عن كسب وفاء هؤلاء الزبناء من جهة أخرى عبر عقود متعددة السنوات مما يسمح لها بربط علاقات شراكة مع الشركات البحرية المعنية.

المخاطر الصناعية والبيئية

يمكن لأنشطة مرسى المغرب في ظل غياب تدبير مناسب أن تكون مصدر الحوادث الصناعية و أو أضرار بيئية. وتقوم شركة مرسى المغرب باستغلال المنشآت التي يمكن أن تتسبب من خلال تسييرها الاعتيادي في إلحاق ضرر بالوسط الطبيعي أو بصحة السكان المجاورين ومستخدميها و/ أو متعديها من الباطن أو مومنيها. ويتم تأطير هذه المخاطر المتعلقة بالحوادث الصناعية و / أو الأضرار البيئية بقواعد أكثر إلزاما في المجال البيئي وفي مجال الصحة العمومية والتي تعد مصادر للتكاليف ويمكن أن تلقي المسؤولية على مرسى المغرب في حالة عدم احترامها.

المخاطر المرتبطة بخصوصيات نظام اتفاقيات الامتياز

لا تعتبر شركة مرسى المغرب مالكة لمعظم الأصول التي تستخدمها من أجل أنشطتها. ويعهد بها عامة مقابل واجبات قارة ومتغيرة (أنظر الجزء الخامي والقسم الخامس من هذا البيان للمعلومات)

وقد يكون لبعض المقتضيات التعاقدية لاتفاقيات الامتياز المبرمة بين مرسى المغرب أو الشركات التابعة لها والسلطة السلطة المانحة للامتياز تأثير سلبي على رقم المعاملات ونتائج مجموعة مرسى المغرب:

- يمكن لتوازن عقود الامتياز أن يتأثر بعناصر مختلفة كالتغييرات التشريعية والتنظيمية و أخذ قرارات من طرف السلطة المانحة للامتياز يكون لها تأثير سلبي على نشاط المتعهد كالرفع من حقوق الميناء أو رفض مشروع الاستثمارات التي يراها المتعهد ضرورية أو أحداث اقتصادية غير متوقعة . في هذا الصدد، تنبغي الإشارة إلى أن عقود الامتياز تنص على بنود مراجعة لغير التوقع وبنود مواعيد وكيفيات أخرى مماثلة بغية التأكد في مصلحة استمرارية الخدمة من اتفاق

الأطراف على آليات مخصصة لمعالجة اختلال ملحوظ في التوازن التعاقدية . بيد انه توجد مخاطر بأن هذه الآليات تعتبر غير كافية لتعويض التداعيات الاقتصادية والمالية المسببة لأضرار التي يمكن أن تتسبب فيها بعض الأحداث على مجموعة مرسى المغرب.

- كما هو الشأن عموما بالنسبة لاتفاقيات الامتياز، يمكن للسلطة المانحة للامتياز حل عقود الامتياز المبصرة مع مجموعة مرسى المغرب في حال تقصير خطير من طرف هذه الأخيرة في واجباتها التعاقدية، بدون أن يفتح ذلك الحق في أي تعويض لفائدة المتعهد. وسيكون لحل عقد الامتياز ضرر ملحوظ على رقم معاملات ونتائج مرسى المغرب في حدود الأرباح التي يدرها الامتياز المعني.

المخاطر التنظيمية

تعمل مرسى المغرب والشركات التابعة لها في ظل محيط مقنن أساسا بفعل ممارسة نشاطها تحت مراقبة السلطات التنظيمية المبنائية في إطار تعاقدى منظم وهو نظام الامتيازات وترخيصات الاستغلال والشغل المؤقت للمجال العمومي.

من ناحية أخرى، فأنشطة مرسى المغرب تخضع للعديد من القوانين ويمكنها ان تتأثر بالسياسة الوطنية والإصلاحات القانونية أو التنظيمية المحتملة وخصوصا في المجال المينائي وبخصوص الإطار التعاقدى الذي تمارس فيه مرسى المغرب أنشطتها بخصوص المنافسة والمواضيع البيئية لا سيما في مجال حماية المياه والتربة وجودة الهواء والجو وتدبير النفايات ومكافحة الحرائق والتلوث السمعي.

وكما هو معمول به في قطاعات النشاط المقننة بشكل كبير، يمكن ان تخضع تعديلات القوانين التنظيمية أو تطبيقها من مداخل الشركة، مما قد يؤثر سلبا على نشاطها ونتائجها.

- بيد أنه في حالة كان لتعديلات القوانين التنظيمية تأثير سلبي مادي على نشاط المتعهد، تنص عقود الامتياز على بنود المراجعة الخاصة بالتوقعات وبنود المواعيد وكيفيات أخرى مماثلة بغية التأكد في مصلحة استمرارية الخدمة من اتفاق الأطراف على آليات مخصصة لمعالجة اختلال ملحوظ في التوازن التعاقدى . بيد انه توجد مخاطر بأن هذه الآليات تعتبر غير كافية لتعويض التداعيات الاقتصادية والمالية المسببة لأضرار التي يمكن أن تتسبب فيها بعض تعديلات القوانين التنظيمية على مجموعة مرسى المغرب.

المخاطر القانونية المتعلقة بالنزاعات

في إطار السريان العادى لأنشطتها، يمكن لمرسى المغرب أن تتخربط في بعض المساطر الإدارية أو القانونية مع الإشارة إلى أنه لا توجد إلى حدود اليوم نزاعات أو معاملات متنازع بشأنها قد يكون لها أو كان لها في الماضي القريب تأثير ملحوظ على الوضعية المالية للشركة أو نتيجتها أو نشاطها أو ذمتها المالية.

وبصفة عامة، لا يمكن الاستبعاد مستقبلا مسطرة أو عدة مساطر إدارية أو قانونية ضد مرسى المغرب أو إحدى الشركات التابعة لها بمبالغ مهمة يمكن أن يكون لها تأثير على الوضعية المالية للشركة أو نتيجتها أو نشاطها أو ذمتها المالية في حالة إلقاء المسؤولية على مرسى المغرب أو شركة تابعة لها.

المخاطر المرتبطة بالتأمين

وضعت مرسى المغرب برنامجا للتأمين يتماشى مع الجهود الحالية لسوق التأمين بالمغرب . بيد انه لا يمكن استبعاد الا تكفي تعويضات التأمين من أجل تغطية كافة الأضرار لا سيما فيما يخص المسؤولية المدنية.

وتقوم مرسى المغرب بدراسات للمخاطر تسمح لها بتحديد خصائص التأمينات التي يجب اكتتابها بشكل تتماشى مع طبيعة وأهمية المخاطر التي يجب تغطيتها.

المخاطر المرتبطة بسعر الصرف

في إطار انشطتها، تقدم مرسى المغرب على شراء تجهيزات مبنائية لدى ممولين بالخارج مما يجعلها تتعرض لتقلبات معدلات الصرف.

وعلى الرغم من الجهود التي تبذلها مرسى المغرب للحد من مخاطر الصرف من خلال تدبير فعال، لا توجد مرسى المغرب في مأمن من التداعيات السلبية لهذه التغيرات على تكاليف استثمارها وبالتالي نتائجها.

المخاطر الاجتماعية

يمكن ان تتسبب النزاعات الاجتماعية في إضرابات واحتجاجات اجتماعية في مرسى المغرب او في الموانئ مما قد يؤدي إلى توقف أنشطة الشركة او الشركات التابعة لها.

بيد أنه بخلاف أيام الإضراب العام، لم تعرف مرسى المغرب احتجاجات اجتماعية ملحوظة منذ نشأتها

المخاطر المتعلقة بالمراقبة الممارسة من طرف المساهم المرجعي

يراقب المساهم المرجعي أغلب القرارات التي تتخذها الجمعية العامة لا سيما تلك المتعلقة بتعيين أعضاء أجهزة الإدارة وتوزيع ارباح الأسهم . وقد تم الاتفاق على إبرام ميثاق بين المساهمين والدولة وبموجبه سيتم لهم التصويت في الجمعية العامة . بيد أن تناقض المصالح قد يدفع الدولة لممارسة مراقبتها على القرارات التي قد تضر بمصالح مرسى المغرب.

المخاطر المتعلقة بالأسهم المتاحة من أجل تفويت مستقبلي

مع نهاية العرض، ستواصل الدولة امتلاك 60% على الأقل من أسهم مرسى المغرب . وقد يؤدي بيع الدولة لعدد مهم من الأسهم إلى تأثير على قدرة المجموعة على زيادة رأسمالها مستقبلا وبالتالي إلى إنجاز استثمارات في أموالها الذاتية.

المخاطر المتعلقة بغياب إدراج سابق

سيتم إدراج مرسى المغرب بسعر تم احتسابه بناء على عدة معايير، مما قد يكون غير متناسبا مع سعر السهم عند عرضه وبالتالي قد ينخفض بشكل ملحوظ مع إدراجه في البورصة.

المخاطر المتعلقة بتغير كبير في أسعار الأسهم

يمكن ان تتأثر مرسى المغرب بتغيرات كبيرة في أسواق الأسهم والتي لا يكون لها دائما علاقة بنتائج الشركات.

المخاطر المتعلقة بنسب الفائدة

بالنسبة لتوظيفات خزيرتها، تلجأ مرسى المغرب إلى الودائع لأجل و هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة مما يجعلها معرضة لمخاطر النسب. بيد أنها تبقى محدودة بالنظر لضمان نسبة فائدة دنيا لدى اهم بنوكها.

عوامل المخاطر الأخرى

على غرار باقي الشركات المتعهددة في المحطات المينائية، يمكن أن يتأثر نشاط مرسى المغرب بكواريث طبيعية أو ضواهر طبيعية أو مناخية استثنائية أو أزمات سياسة أو إرهابية وبالتالي التأثير على إيراداتها .

المخاطر الجبائية المتعلقة بعدم تنفيذ مقتضيات اتفاقية الاستثمار بالنسبة لشركة TC3PC

في أبريل 2014 ، وقعت TC3PC اتفاقية استثمار مع الحكومة المغربية تحدد تعهدات الطرفين في إطار الاستثمار الخاص ببناء محطة ثالثة في ميناء الدار البيضاء. وهكذا تستفيد مرسى المغرب من امتيازات خاصة لا سيما في المجال الجبائي والجمركي . وإذا لم تقم شركة TC3PC ببرنامجها الاستثماري في الجبل المحدد او عدم الوفاء بالتزاماتها سيكون عليها :

1. حسب المقتضيات الجبائية : أداء الضرائب والرسوم التي كانت موضوع إعفاء ؛

2. حسب المقتضيات الجمركية : أداء جميع الحقوق الجمركية المستحقة

بيد انه على غاية صياغة بيان المعلومات، شرعت الشركة في كافة الاستثمارات المنصوص عليها وستنتهي في الآجال المقدمة.

المخاطر المتعلقة بعدم شمولية الوثائق التعاقدية

تنص الوثائق التعاقدية الموقعة في سنة 2006 بين مرسى المغرب والوكالة الوطنية للموانئ على دفاتر تحملات تتعلق بالتراخيصات الممنوحة برسم اتفاقية الامتياز بيد ان مرسى المغرب لا تتوفر على دفتر التحملات المتعلقة بالقطر مما قد يفرض عليها من طرف الوكالة دفتر تحملات بشروط اقل امتيازاً.

بيد أن هذه المخاطر تبقى محدودة ما دامت مرسى المغرب تمارس هذا النشاط منذ التوقيع على اتفاقية الامتياز المذكورة دون ان تشكل موضوع احتجاج من طرف الوكالة الوطنية للموانئ.

مخاطر صيانة التجهيزات

تنقسم هذه المخاطر إلى ثلاثة أنواع :

- مخاطر تجارية للشركة إثر تراجع جودة الخدمات
- مخاطر تعثر مقاوله تجاه السلطة المانحة للامتياز
- مخاطر تراجع الذمة المالية لمرسى المغرب خلال مدة العقد

..

بيد أن مرسى المغرب تتوفر على خبرة كبيرة في مجال صيانة التجهيزات المينائية وتتبع سياسة فعالة من اجل ضمان وسائل استغلالها في ظروف تشغيل وفق مستويات معقولة

المخاطر المتعلقة بتعثر المتعهدين من الباطن والمؤمنين

في إطار أنشطتها، تلجأ مرسى المغرب والشركات التابعة لها إلى متعهدين من الباطن ومؤمنين . ولا يمكن أن تستبعد مرسى المغرب بأن بعضاً من هؤلاء يعجزون عن الالتزام بواجباتهم أو يحدوا من أنشطتهم أساساً بفعل صعوبات مالية أو إعادة تنظيم استراتيجية.

وقد تتحمل مرسى المغرب تكاليف إضافية من أجل الحصول على خدمات مماثلة في حالة وقوع هذه المخاطر مما قد يؤثر على جودة خدماتها وبالتالي على رقم معاملاتها ونتائجها.

تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من بيان المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت المرجع رقم VI/EM/014/2016 بتاريخ 10 يونيو 2016

ويقضي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة بيان المعلومات كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.