

شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م

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

المستشار المالي



التجاري للاستشارة المالية
Attijari Finances Corp.

القادة الشركاء في نقابة التوظيف



تسجيل الهيئة المغربية لسوق الرساميل

طبقا لأحكام دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل، تم تسجيل هذه الوثيقة المرجعية من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 24/09/2026 تحت المرجع EN/EM/030/2026.

لا يمكن استعمال هذه الوثيقة المرجعية كأساس للتسويق أو لجمع الأموال في إطار عملية مالية إلا إذا كانت جزءا من المنشور المؤشر عليه قانونيا من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

تحسين سنوي لملف المعلومات المتعلقة ببرنامج إصدار أوراق الخزينة

عند تاريخ تسجيل هذه الوثيقة المرجعية، أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على التحسين السنوي لملف المعلومات المتعلقة ببرنامج إصدار أوراق الخزينة. ويتكون هذا الملف من:

- هذه الوثيقة المرجعية ؛
- المذكرة المتعلقة ببرنامج إصدار أوراق الخزينة و المسجلة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 21 فبراير 2023 تحت المرجع EN/EM/007/2023 والمتوفرة عبر الرابط التالي : <https://tgcc.ma/informations-financieres/billets-de-tresorerie/>

وتم التأشير على هذا التحسين من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت المرجع VI/EM/029/2026.

لقد قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 24/09/2026 بالتأشير على التحيين السنوي لملف المعلومات المتعلقة ببرنامج إصدار أوراق الخزينة لشركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م.

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

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

✓ **التجاري للاستشارة المالية :** برج التجاري الكائن ب B1 أسيا، الشارع الرئيسي القطب المالي للدار البيضاء .

- كما يتاح داخل أجل 48 ساعة لدى المؤسسات المكلفة بجمع الأوامر.

✓ **Valoris Securities :** ملتقى طريق الجديدة وزنقة أبو ظبي ، الدار البيضاء 20410

✓ **Capital Trust Securities :** 50، شارع الراشدي ، الدار البيضاء

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

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

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

الفهرس

1	1.	تنبيه
3		الفهرس
5		<u>القسم الأول : تقديم العملية</u>
5	I.	إطار العملية
5	1.1	أهداف البرنامج
5	II.	المستثمرون المعنيون بالبرنامج
5	III.	خصائص البرنامج
5	1.1	III.1 معلومات متعلقة بالبرنامج والسندات المصدرة
6	IV.	سير الإصدارات في إطار برنامج الإصدار
6	1.1	IV.1 نقابة التوظيف والوسطاء الماليون
6	2	IV.2 كفاءات الاكتتاب والتخصيص
6	1.1	IV.2.1 فترة الاكتتاب
7	2.2	IV.2.2 المستفيدون
7	3	IV.2.3 تحديد هوية المكتتبين
7	4	IV.2.4 كفاءات الاكتتاب
8	3	IV.3 كفاءات إلغاء الأوامر
8	4	IV.4 كفاءات تخصيص الأوامر
8	5	IV.5 كفاءات تسديد/تسليم السندات
8	6	IV.6 الالتزام بإخبار الهيئة المغربية لسوق الرساميل
9		<u>القسم الثاني : معلومات عن شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء</u>
9	I.	معلومات تتعلق بالمصدر
9	1.1	I.1 معلومات عامة
11	2	I.2 خارطة دفتر الطلبات
12	3	I.3 تطور دفتر الطلبات في الفترة 2018 – 2025
13	II.	بنية المساهمين
14	III.	تقديم شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء وشركاتها التابعة
15		<u>القسم الثالث : المعطيات المالية</u>
15	I.	القوائم التركيبية
15	1.1	I.1 الحسابات السنوية الموطدة
18	2	I.2 الحسابات السنوية للشركة
21		<u>القسم الرابع : عوامل المخاطر</u>
21		المخاطر المتعلقة بالمصدر
21	I.	I.1 المخاطر المرتبطة بالطلب والبيئة الاقتصادية
21	II.	II.1 مخاطر المنافسة
21	III.	III.1 المخاطر المرتبطة بالالتزام بالعقود والتعهد بالباطن
21	IV.	IV.1 المخاطر المرتبطة باليد العاملة
22	V.	V.1 مخاطر الطرف المقابل
22	VI.	VI.1 المخاطر المرتبطة بتقلب أسعار المواد الأولية
22	VII.	VII.1 المخاطر المرتبطة بارتفاع أسعار الفائدة
22	VIII.	VIII.1 المخاطر المرتبطة بالحصول على التمويل
22	IX.	IX.1 المخاطر المرتبطة بالمتطلبات التنظيمية
22	X.	X.1 المخاطر المرتبطة بالدول
23	XI.	XI.1 مخاطر الصرف
23	XII.	XII.1 المخاطر المرتبطة بالشخص الرئيسي
23	XIII.	XIII.1 المخاطر المرتبطة بالاستدانة
23	XIV.	XIV.1 المخاطر المرتبطة بالتركيز القطاعي
23	XV.	XV.1 المخاطر المرتبطة بتركز رقم المعاملات
23	XVI.	XVI.1 المخاطر المرتبطة بشراء شركة STAM
24	XVII.	XVII.1 مخاطر السيولة
24	XVIII.	XVIII.1 مخاطر تقلب الأسعار
24	XIX.	XIX.1 مخاطر فقدان رأس المال
25	XX.	XX.1 المخاطر المرتبطة بالاستثمار في أوراق الخزينة

القسم الأول : تقديم العملية

I. إطار العملية

طبقا لمقتضيات المادة 15 من القانون رقم 35-94 الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 3-95-1 بتاريخ 24 شعبان 1415 (26 يناير 1995) وقرار وزير المالية والاستثمارات الخارجية رقم 95-2560 والصادر في 9 أكتوبر 1995 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول، تصدر شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م لصالح العموم أوراق الخزينة بفائدة تمثل الحق في دين لمدة أقل من أو تساوي سنة واحدة. وقد رخص المجلس الإداري المنعقد بتاريخ 15 نونبر 2022 ببرنامج الإصدار المذكور مع حد أقصى قدره 500 000 000 درهم كما خول جميع السلط للسيد محمد بوزيغ، بصفته الرئيس المدير العام لشركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م من أجل تحديد خصائص العملية التي يراها مناسبة ولازمة لإنجاز إصدار أوراق الخزينة.

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

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

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

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

I.1. أهداف البرنامج

- تروم شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م من خلال برنامج إصدار أوراق الخزينة:
- تحسين كلفة التمويل قصير الأمد من خلال تعويض، بشكل جزئي، للقروض البنكية الجارية بأوراق الخزينة؛
 - مواجهة احتياجات الخزينة الطرفية؛
 - تنويع مصادرها التمويلية.

II. المستثمرون المعنيون بالبرنامج

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

III. خصائص البرنامج

III.1. معلومات تتعلق بالبرنامج والسندات المصدرة

طبيعة السندات	سندات الدين قابلة للتداول تجرد من طابعها المادي من خلال تقييدها لدى الوديع المركزي (ماروكليز) وتقييد في حساب لدى المنتسبين المؤهلين
الشكل القانوني للسندات	أوراق الخزينة لحاملها
الحد الأقصى للبرنامج	500.000.000 درهم
العدد الأقصى للسندات	5.000
القيمة الاسمية الأحادية	100.000 درهم
الأجل	بين 10 أيام و 12 شهرا
تاريخ الانتفاع	عند تاريخ التسديد
الرتبة	لها نفس رتبة دين عادي تبرمه الشركة.

سعر الفائدة	قار. يحدد بالنسبة لكل إصدار تبعا لشروط السوق
الفوائد	تحتسب لاحقا
تسديد المبلغ الأصلي	بقسط نهائي، أي عند استحقاق كل ورقة خزينة
تداول السندات	بالتراضي. لا تفرض شروط الإصدار أية قيود على قابلية تداول أوراق الخزينة المصدرة بكل حرية
بند التماثل	لا تشكل أوراق الخزينة موضوع أي تماثل مع سندات إصدار سابق
الضمان	لا يستفيد الإصدار من أي ضمان

IV. سير الإصدارات في إطار برنامج الإصدار

IV.1. نقابة التوظيف والوسطاء الماليون

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

هيئة التوظيف والوسطاء الماليون	أسماءهم	عناوينهم
المستشار المالي	التجاري للاستشارة المالية	برج التجاري الكائن ب B1 أسياء، الشارع الرئيسي القطب المالي للدار البيضاء .
الهيئات المكلفة بالتوظيف	Valoris Securities Capital Trust Securities	زاوية طريق الجديدة وزنقة أبو ظبي، الوازي، 20410، الدار البيضاء 50، شارع الراشدي، الدار البيضاء
الوديع المركزي	CFG Bank Maroclear	7-5، زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء طريق 1077، عبر طريق الجديدة، 8 حي لمياء- 20200 الدار البيضاء
مؤسسة توطيّن الحسابات	CFG Bank	7-5، زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء

IV.2. كفاءات الاكتتاب والتخصيص

IV.2.1 فترة الاكتتاب

كلما أبدت شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء ش.م. حاجة للموارد النقدية، ستقوم Valoris Securities و Capital Trust و CFG Bank و Securities بافتتاح فترة اكتتاب على الأقل 72 ساعة قبل تاريخ الانتفاع. وقبل أي إصدار، سيقوم المصدر بإعداد كفاءات الإصدار والمتضمنة لعناصر الإخبار المنصوص عليها في المادة 1.60 من الدورية رقم 03/19 للهيئة المغربية لسوق الرساميل. وسيتم وضع هذه الوثيقة رهن تصرف المستثمرين قبل فتح فترة الاكتتاب.

IV.2.2 المستفيدون

الأشخاص الذاتيون أو المعنويون، المقيمون أو غير المقيمين. ويجب أن تتم الاكتتابات نقدا، أي كانت فئة المكتتبين.

IV.2.3 تحديد هوية المكتتبين

يجب على هيئات التوظيف التأكد من انتماء المكتتب لإحدى الفئات الميمنة أدناه. في هذا الصدد، يتعين عليها الحصول على نسخة من الوثيقة التي تثبت انتماء المكتتب إلى الفئة المعنية وإرفاقها باستمارة الاكتتاب. وبالنسبة لكل فئة اكتتاب، تبين وثائق التعريف الواجب الإدلاء بها كما يلي :

فئات المكتتبين	الوثائق المرفقة
الجمعيات	نسخة من النظام الأساسي وصورة لوصول إيداع الملف
الأطفال القاصرون	نسخة من صفحة دفتر الحالة المدنية يبين تاريخ ولادة الطفل
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الخاضعة للقانون المغربي	نسخة من قرار الترخيص يبين الغرض الذي يظهر الانتماء لهذه الفئة. • بالنسبة لصناديق التوظيف المشتركة، رقم شهادة الإيداع لدى كتابة الضبط للمحكمة؛ • بالنسبة لشركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير، رقم السجل التجاري ورقم شهادة الإيداع لدى كتابة الضبط للمحكمة.
الأشخاص المعنويون المغاربة والأجانب	نموذج التقييد في السجل التجاري أو ما يحل محله بالنسبة للأجانب
الأشخاص الذاتيون غير المقيمين من غير المغاربة	نسخة من صفحات جواز السفر المتضمنة لهوية الشخص وتاريخ إصدار الوثيقة وتاريخ انتهاء صلاحيتها.
الأشخاص الذاتيون المقيمون من غير المغاربة	نسخة من بطاقة الإقامة
الأشخاص الذاتيون المقيمون المغاربة والمواطنون المغاربة بالخارج	نسخة من بطاقة التعريف الوطنية

IV.2.4 كيفيات الاكتتاب

تجمع أوامر الاكتتاب لدى الزبناء، بواسطة أوراق الاكتتابات النهائية والتي لا رجعة فيها، بعد إقفال فترة الاكتتاب حسب النموذج في الملحق. ويجب تعبئة وتوقيع هذه الأوراق من طرف المكتتبين وإرسالها إلى :

• Valoris Securities : البريد الإلكتروني : market@capitalgestiongroup.com

• Capital Trust Securities : البريد الإلكتروني : market.cts@capitaltrust.ma

• CFG Bank : البريد الإلكتروني : sdm@cfgbank.com

وتشكل الاكتتابات موضوع تأكيد من طرف هيئات التوظيف عبر البريد الإلكتروني فور التوصل بها وذلك إلى غاية بلوغ الحد الأقصى للإصدار.

تتم كافة الاكتتابات نقدا:

- يرخّص بالاكتتابات لحساب الأطفال القاصرين الذين يقل عمرهم أو يساوي 18 سنة شريطة أن يقوم بذلك الأب أو الأم أو الوصي أو الممثل القانوني للطفل القاصر. وتلزم الهيئة المكلفة بالتوظيف بالحصول على ورقة من دفتر الحالة المدنية التي تبين تاريخ ولادة الطفل القاصر وإرفاقها بورقة الاكتتاب؛ وفي هذه الحالة، يتم نقل الحركات إما في حساب مفتوح باسم الطفل القاصر أو في

حساب للسندات أو النقود مفتوح باسم الأب أو الأم أو الوصي أو الممثل القانوني للطفل القاصر وشريطة احترام المقتضيات الجاري بها العمل؛

- في حالة وكالة لتدبير المحفظة، لا يمكن للمدبر الاكتتاب لحساب الزبون الذي يدبر محفظته إلا من خلال تقديم وكالة موقعة ومصدق على صحتها من طرف الموكل أو وكالة التدبير إذا كانت هذا الأخيرة تنص على بند صريح في هذا المعنى. وتعفى شركات التدبير من تقديم وثائق إثباتية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تدبرها.
 - يرخّص بالاكتتابات لحساب الغير شريطة تقديم وكالة موقعة ومصدق على صحتها من طرف الموكل. وتلزم الهيئة المكلفة بالتوظيف بالحصول على نسخة منها وإرفاقها بورقة الاكتتاب. ويجب أن تحال السندات المكتتبة على حساب للسندات باسم الغير المعنى والذي لا يمكن تحريكه إلا من طرف هذا الأخير، عدا في حالة وجود وكالة؛
 - لا يمكن بأي حال من الأحوال لوكالة أن تمكن من فتح حساب للموكل، كما أن فتح الحساب يجب أن يتم بحضور حامله حسب المقتضيات القانونية والتنظيمية الجاري بها العمل؛
 - يجب توقيع أي ورقة اكتتاب من طرف المكتتب أو وكيله. ويجب على الهيئة المكلفة بالتوظيف التأكد قبل قبول الاكتتاب من كون القدرة المالية للمكتتب تسمح له بالوفاء بالتزاماته. وستحدد هذه الأخيرة بحرية كيفيات الضمان المالي المطلوب من المكتتبين والذي يمكن أن يكون وديعة نقدية أو للسندات أو كفالة؛
 - يمكن للمستثمرين القيام بعدة أوامر لدى الهيئة المكلفة بالتوظيف. ويمكن مراكمة الأوامر. ويتم لفت انتباه المستثمرين لكون جميع طلبات الأوامر يمكن تلبيتها كليا أو جزئيا تبعا لتوفر السندات؛
- لا يوجد حد أدنى للاكتتاب، ويتم حصر سقف الاكتتابات في مبلغ الإصدار.

IV.3. كيفيات إلغاء الأوامر

إن جميع الاكتتابات:

- التي لا تحترم الشروط أعلاه لاجية؛
 - لا رجعة فيها بعد إقفال فترة الاكتتاب.
- يتم إلغاء أوامر الاكتتاب التي لا تستجيب للشروط المذكورة مع نهاية جمع كافة أوامر الاكتتاب.

IV.4. كيفيات تخصيص الأوامر

خلال فترة الاكتتاب، تتم التخصيصات حسب طريقة الأولوية لمن سبق تبعا للاكتتابات المستلمة وكميات أوراق الخزينة المتاحة. وهكذا، خلال إغلاق فترة الاكتتاب، سيتم تخصيص السندات. يمكن إقفال فترة الاكتتاب بشكل مسبق فور توظيف كافة الشطر المصدر.

IV.5. كيفيات تسديد/ تسليم السندات

يتم تسليم وتسديد السندات في إطار التراضي خلال تاريخ الانتفاع. وسيقوم CFG Bank بتسجيل أوراق الخزينة المصدرة في الحساب.

IV.6. الالتزام بإخبار الهيئة المغربية لسوق الرساميل

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

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

I. معلومات تتعلق بالمصدر

I.1. معلومات عامة

اسم الشركة	شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء
المقر الرئيسي	4، زنقة الإمام مسلم الدار البيضاء، الوازيس
الهاتف	+212 (0) 5 22 23 88 93
الفاكس	+212 (0) 5 22 23 88 67
الموقع الإلكتروني	www.tgcc.ma
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إداري
تاريخ التأسيس	2 أكتوبر 1991
مدة الحياة	99 سنة
رقم التقييد في السجل التجاري	الدار البيضاء 63.907
السنة المالية	من 1 يناير إلى 31 دجنبر
موضوع الشركة	حسب المادة 2 من النظام الأساسي لشركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء، يتمثل غرض الشركة سواء في المغرب أو في الخارج في : • تصميم وإنجاز جميع أشغال البناء والهندسة المدنية وكذا جميع الأنشطة ذات الصلة؛ • التنفيذ المباشر وغير المباشر لجميع الأشغال التي تدخل في مجال البناء والتهيئة المنقولة؛ • شراء وبيع أملاك عقارية وأية عملية تندرج في إطار الإنعاش العقاري؛ • اخذ مساهمات عن طريق القانون في شركات موجودة أو قيد التكوين لها غرض مماثل أو مرتبط؛ • وعموما جميع العمليات الصناعية والتجارية والمالية، المنقولة وغير المنقولة المرتبطة بشكل مباشر أو غير مباشر بالمواضيع المذكورة سابقا أو التي من شأنها تحفيز الإنجاز والتطوير.
رأسمال الشركة إلى غاية 31 دجنبر 2025	346 743 320 درهم موزعة على 34 674 332 سهما بقيمة اسمية قدرها 10 دراهم مكتتبة ومحركة بالكامل تنتمي جميعها لنفس الفئة
الوثائق القانونية	يمكن الاطلاع على الوثائق القانونية ، وخاصة النظام الأساسي ومحاضر الجمعيات العامة وتقارير مراقبي الحسابات بالمقر الرئيسي للشركة.
لائحة النصوص القانونية المطبقة	باعتبار شكلها القانوني، تخضع الشركة للقانون المغربي والقانون رقم 95-17 بتنفيذ ظهير شريف صادر في 30 غشت 1996 المتعلق بشركات المساهمة، كما تم تعديله وتتميمه بموجب القوانين رقم 99-81 و 01-23 و 05-20 و 12-78 و 19-20 و 20-19 و 96-21؛ باعتبار نشاطها، تخضع شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء للقانون المغربي وخصوصا : • القانون 08-39 بمثابة مدونة الحقوق العينية كما تم تعديله بموجب القانون 69-16 ؛ • القانون رقم 90-12 المتعلق بالتعمير (الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 31.92.1 بتاريخ 15 من ذي الحجة 1412 (17 يونيو 1992) كما تم تعديله وتتميمه بالقانون رقم 12-66 المتعلق رقابة وزجر

المخالفات في ميدان التعمير (الصادر بتنفيذه
الظهير الشريف رقم 1.16.124 بتاريخ 21 من ذي القعدة 1412 (25 غشت
2016)

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

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

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

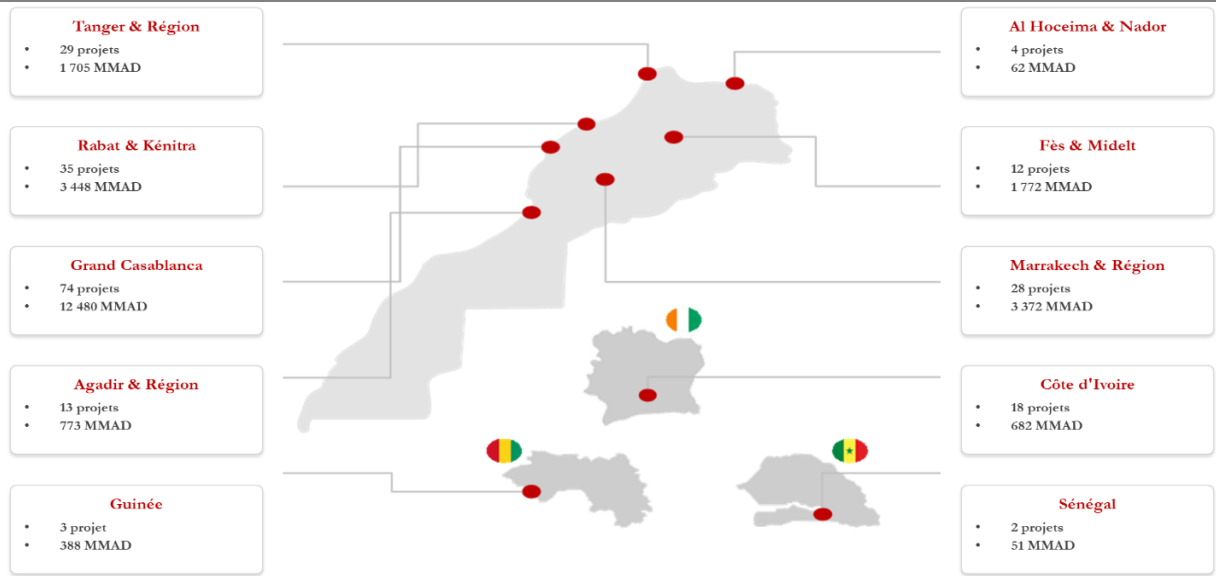
تخضع شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء للقوانين الضريبية في المغرب. وتخضع
للضريبة على الشركات. وتخضع عملياتها للضريبة على القيمة المضافة بنسبة 20%

النظام الضريبي

المحكمة التجارية للدار البيضاء

المحكمة المختصة في حال نزاع

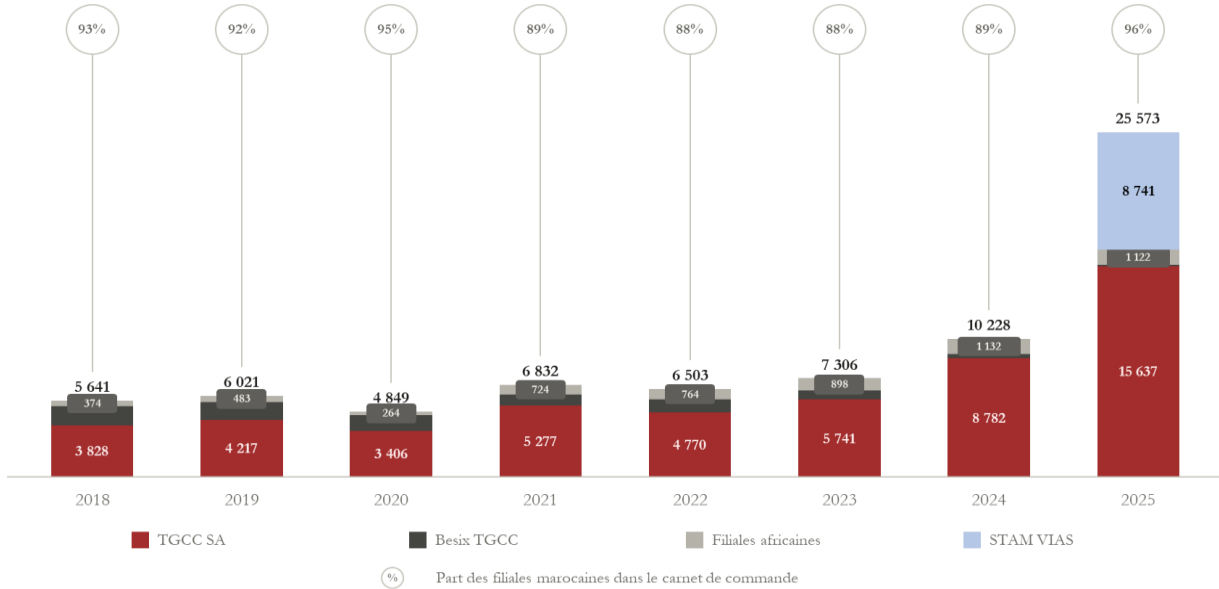
خارطة دفتر الطلبات لمجموعة شركة الأشغال العامة للدار البيضاء إلى غاية 31 دجنبر 2025 (مشاريع البناء)



المصدر : شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

I.3. تطور دفتر الطلبات في الفترة 2018 – 2025

يعرض الشكل التالي لتطور دفتر الطلبات لمجموعة شركة الأشغال العامة للدار البيضاء في الفترة 2018 – 2025 :
تطور دفتر طلبات مجموعة شركة الأشغال العامة للدار البيضاء 2018-2025 بملايين الدراهم



المصدر : شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

II. تطور بنية المساهمين

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

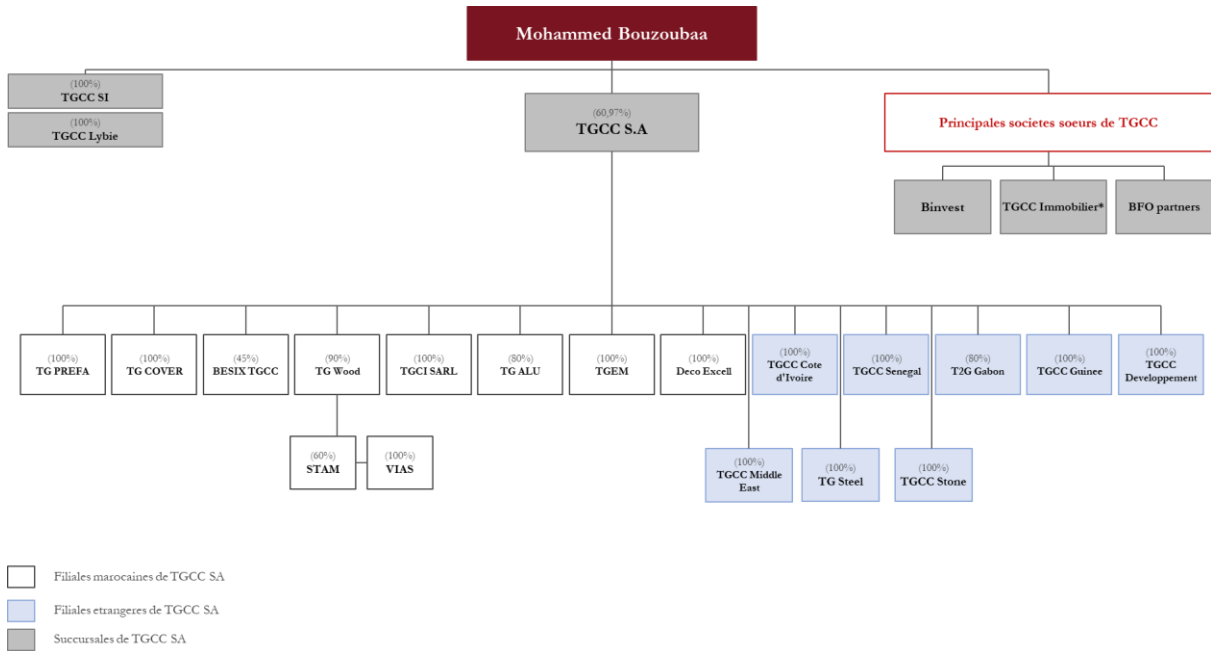
2025		2024		2023		2022		2021		المساهمون
من رأس % المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	من رأس المال % وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	من رأس المال % وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	من رأس المال % وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	من رأس المال % وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	
60,97%	21 140 814	74,00%	23 399 950	74,00%	23 399 950	74,00%	23 399 950	74,00%	23 399 950	السيد محمد بوزيع
39,03%	13 533 458	26,00%	8 239 840	21,00%	6 643 182	15,90%	5 031 780	15,90%	5 031 780	أسهم متداولة
-	-	-	-	5,00%	1 596 658	10,10%	3 208 060	10,10%	3 208 060	MC II Concrete
0,00%	60	0,00%	60	0,00%	60	0,00%	60	0,00%	60	مساهمون آخرون
100,00%	34 674 332	100,00%	31 639 850	100,00%	31 639 850	100,00%	31 639 850	100,00%	31 639 850	المجموع

المصدر : شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

III. تقديم شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء وشركاتها التابعة

إلى غاية 31 دجنبر 2025، يتمثل الهيكل التنظيمي لشركة الأشغال العامة للدار البيضاء كما يلي¹:

الهيكل التنظيمي القانوني لشركة الأشغال العامة للدار البيضاء إلى غاية 31 دجنبر 2025



المصدر: شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

¹ تعادل النسب المئوية للامتلاك النسب المئوية للسيطرة بالنسبة لكافة الشركات التابعة للشركة.

القسم الثالث : الوضعية المالية

I. القوائم التركيبية

I.1. الحسابات الموطدة السنوية

بيان أرصدة التدبير

بيان أرصدة التدبير

التطور 24 PF- 25	التطور 24-25	التطور 24-23	2025	2024 PF	2024	2023	بآلاف الدراهم
5,6%	57,1%	10,6%	11 931 188	11 298 298	7 596 821	6 865 942	رقم المعاملات
-15,3%	-15,3%	9,9%	387 715	457 754	457 754	416 521	تغير المخزونات الجارية والمنتجات النهائية
-8,3%	32,8%	6,3%	(7 230 184)	(7 884 813)	(5 444 131)	(5 123 142)	مشتريات مستهلكة
49,0%	>100,0%	11,3%	(770 399)	(517 044)	(337 867)	(303 617)	تكاليف خارجية أخرى
28,7%	90,0%	22,5%	4 318 320	3 354 195	2 272 577	1 855 704	القيمة المضافة
6,5 pbs	6,3 pbs	2,9 pbs	36,2%	29,7%	29,9%	27,0%	ب% من رقم المعاملات
25,2%	58,2%	7,4%	(1 704 475)	(1 361 341)	(1 077 703)	(1 003 582)	تكاليف المستخدمين
67,1%	>100,0%	-51,9%	(35 291)	(21 115)	(10 265)	(21 330)	ضرائب ورسوم
30,8%	117,7%	42,6%	2 578 554	1 971 739	1 184 610	830 792	الفائض الإجمالي للاستغلال
4,2 pbs	6,0 pbs	3,5 pbs	21,6%	17,5%	15,6%	12,1%	ب% من رقم المعاملات
8,8%	35,9%	17,5%	(379 628)	(348 920)	(279 310)	(237 726)	مخصصات الاستغلال
2,9%	>100,0%	0,0%	(122 460)	(118 992)	(3 414)	(3 414)	مخصصات الإهلاكات وفوارق الشراء
>100,0%	>100,0%	>100,0%	63 098	21 604	15 899	4 928	مسترجعات الاستغلال، تحويلات التكاليف
-91,7%	-64,6%	-53,3%	(2 732)	(32 982)	(7 716)	(16 506)	عائدات وتكاليف أخرى للاستغلال
43,2%	>100,0%	57,4%	2 136 832	1 492 450	910 069	578 074	نتيجة الاستغلال
4,7 pbs	5,9 pbs	3,6 pbs	17,9%	13,2%	12,0%	8,4%	ب% من رقم المعاملات
79,3%	>100,0%	77,2%	45 958	25 635	5 735	3 236	عائدات مالية
18,0%	79,6%	17,9%	(152 583)	(129 305)	(84 960)	(72 041)	تكاليف مالية
2,9%	34,6%	15,1%	(106 625)	(103 670)	(79 225)	(68 805)	النتيجة المالية
>100,0%	>100,0%	37,0%	182 089	70 905	63 768	46 536	عائدات غير جارية
28,7%	49,0%	>100,0%	(215 341)	(167 311)	(144 535)	(61 000)	تكاليف غير جارية
-65,5%	-58,8%	>100,0%	(33 252)	(96 406)	(80 767)	(14 464)	النتيجة غير الجارية
54,5%	>100,0%	51,6%	1 996 955	1 292 374	750 076	494 805	النتيجة قبل الضرائب
76,9%	>100,0%	73,6%	(835 790)	(472 590)	(222 797)	(128 326)	ضرائب على الأرباح
41,6%	>100,0%	43,9%	1 161 165	819 784	527 281	366 479	النتيجة الصافية
2,5 pbs	2,8 pbs	1,6 pbs	9,7%	7,3%	6,9%	5,3%	ب% من رقم المعاملات
20,1%	>100,0%	40,2%	209 112	174 118	5 472	3 903	من ضمنها حصة الأقلية
47,5%	82,5%	43,9%	952 053	645 666	521 810	362 576	من ضمنها النتيجة الصافية حصة المجموعة

المصدر : شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

الحصيلة

بآلاف الدراهم- الأصول	2023	2024	2024 PF	2025	التطور 24-23	التطور 24-25	التطور 24 PF- 25
فارق الامتلاك	16 256	12 842	2 208 826	2 271 313	-21,0%	>100,0%	2,8%
أصول ثابتة غير ملموسة	1 684	1 244	1 244	2 540	-26,1%	>100,0%	>100,0%
أصول ثابتة ملموسة	652 379	715 421	1 045 427	1 563 616	9,7%	>100,0%	49,6%
أصول ثابتة مالية	21 293	10 358	39 998	14 453	-51,4%	39,5%	-63,9%
مجموع الأصول غير الجارية	691 612	739 865	3 295 494	3 851 922	7,0%	>100,0%	16,9%
<i>الحصة من مجموع الحصيلة</i>	<i>10,0%</i>	<i>8,5%</i>	<i>23,3%</i>	<i>24,6%</i>	<i>-1,4 pbs</i>	<i>16,0 pbs</i>	<i>1,3 pbs</i>
مخزونات جارية	1 295 320	1 736 655	1 796 058	1 868 837	34,1%	7,6%	4,1%
موردون مدينون وتسبيقات ودفعات	634 177	574 834	601 556	497 118	-9,4%	-13,5%	-17,4%
زبناء وحسابات مرتبطة	3 270 603	3 961 594	5 733 472	5 958 248	21,1%	50,4%	3,9%
مستخدمون	1 291	1 634	1 692	1 741	26,6%	6,5%	2,9%
الدولة	730 964	822 105	1 000 205	1 185 424	12,5%	44,2%	18,5%
مدینون آخرون	14 326	15 703	57 351	84 234	9,6%	>100,0%	46,9%
حساب التسوية أصول	86 289	58 393	95 989	67 404	-32,3%	15,4%	-29,8%
فوارق التحويل أصول	-	289	1 130	-	100,0%	-100,0%	-100,0%
سندات وقيم التحويل	12 088	120 945	521 082	229 519	>100,0%	89,8%	-56,0%
أصول الاستغلال	6 045 058	7 292 152	9 808 536	9 892 526	20,6%	35,7%	0,9%
<i>الحصة من مجموع الحصيلة</i>	<i>87,2%</i>	<i>84,3%</i>	<i>69,3%</i>	<i>63,1%</i>	<i>-2,9 pbs</i>	<i>-21,1 pbs</i>	<i>-6,1 pbs</i>
خزينة الأصول	199 096	621 723	1 057 828	1 925 788	>100,0%	>100,0%	82,1%
مجموع الأصول	6 935 766	8 653 740	14 161 858	15 670 237	24,8%	81,1%	10,7%

بآلاف الدراهم- الخصوم	2023	2024	2024 PF	2025	التطور 24-23	التطور 24-25	التطور 24 PF- 25
الرأسمال	316 399	316 399	316 399	346 743	0,0%	9,6%	9,6%
علاوات الإصدار	481 717	481 717	481 717	2 651 372	0,0%	>100,0%	>100,0%
احتياطي قانوني	317 489	441 293	469 846	593 958	39,0%	34,6%	26,4%
احتياطيات أخرى	362 576	521 810	645 666	952 053	43,9%	82,5%	47,5%
مرحل من جديد	1 478 181	1 761 218	1 913 628	4 544 126	19,1%	>100,0%	>100,0%
نتيجة السنة المالية	3 795	6 334	307 141	339 545	66,9%	>100,0%	10,6%
الرساميل الذاتية	1 481 976	1 767 552	2 220 769	4 883 671	19,3%	>100,0%	>100,0%
<i>الحصة من مجموع الحصيلة</i>	<i>21,4%</i>	<i>20,4%</i>	<i>15,7%</i>	<i>31,2%</i>	<i>-0,9 pbs</i>	<i>10,7 pbs</i>	<i>15,5 pbs</i>
اقتراضات سنديّة	-	450 000	450 000	337 500	100,0%	-25,0%	-25,0%
ديون التمويل الأخرى	347 842	357 838	2 756 607	863 454	2,9%	>100,0%	-68,7%
ديون مالية	347 842	807 838	3 206 607	1 200 954	>100,0%	48,7%	-62,5%
مؤونات مستدامة للمخاطر والتكاليف	730	977	977	2 154	33,8%	>100,0%	120,6%
موردون وحسابات مرتبطة	2 879 712	3 589 284	4 679 389	4 922 209	24,6%	37,1%	5,2%
زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات	874 949	1 176 044	1 459 600	1 526 012	34,4%	29,8%	4,5%
المستخدمون	34 747	68 894	96 705	89 672	98,3%	30,2%	-7,3%
هيئات اجتماعية	25 627	26 998	34 005	53 443	5,3%	98,0%	57,2%
الدولة	362 433	535 268	994 367	1 347 631	47,7%	>100,0%	35,5%
حسابات الشركاء - دائنون	4 415	870	47 923	36 537	-80,3%	>100,0%	-23,8%
دائنون آخرون	18 242	40 085	459 769	25 744	>100,0%	-35,8%	-94,4%
حسابات التسوية - خصوم	30 530	20 566	26 125	22 365	-32,6%	8,7%	-14,4%
فارق التحويل - خصوم	-	206	1 070	7	100,0%	-96,6%	-99,3%
مؤونات أخرى للمخاطر والتكاليف	10 506	11 232	13 050	52 249	6,9%	>100,0%	>100,0%
خصوم متداولة	4 241 161	5 469 446	7 812 005	8 075 870	29,0%	47,7%	3,4%
<i>الحصة من مجموع الحصيلة</i>	<i>61,1%</i>	<i>63,2%</i>	<i>55,2%</i>	<i>51,5%</i>	<i>2,1 pbs</i>	<i>-11,7 pbs</i>	<i>-3,6 pbs</i>
الخزينة-خصوم	864 056	607 927	921 500	1 507 587	-29,6%	>100,0%	63,6%
مجموع الخصوم	6 935 765	8 653 740	14 161 858	15 670 237	24,8%	81,1%	10,7%

المصدر : شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

جدول تدفقات الخزينة

التطور 24 PF- 25	التطور 24-25	التطور 24-23	2025	2024 PF	2024	2023	بآلاف الدراهم
41,6%	>100,0%	43,9%	1 161 066	819 784	527 281	366 479	النتيجة الصافية للشركات المدمجة
-69,8%	>100,0%	17,4%	383 590	1 268 672	158 100	134 710	مخصصات صافية لإهلاكات الأصول الثابتة الملموسة وغير الملموسة
>100,0%	>100,0%	-88,6%	40 031	2 825	1 007	8 864	مخصصات صافية للمؤنات الدائمة للمخاطر والتكاليف
>100,0%	>100,0%	<100,0%	34 307	15 503	12 499	(923)	تغير الضرائب المؤجلة
>100,0%	>100,0%	81,8%	143 625	59 560	59 560	32 762	القيمة الصافية المحاسبية لعناصر الأصول المفوتة
>100,0%	>100,0%	62,9%	(154 869)	(61 881)	(61 584)	(37 811)	سعر بيع الأصول الثابتة
-23,6%	>100,0%	38,2%	1 607 750	2 104 463	696 863	504 081	الربح التشغيلي قبل تغير متطلبات التشغيل
<100,0%	<100,0%	-35,5%	23 490	(2 735 110)	(680 142)	(1 054 874)	تغير حقوق الأصول المتداولة
-21,6%	-11,0%	15,7%	(393 802)	(502 026)	(442 623)	(382 644)	تغير المخزونات الصافية
-84,2%	-58,0%	0,7%	499 792	3 166 211	1 189 965	1 181 930	تغير ديون الخصوم المتداولة
<100,0%	92,7%	>100,0%	129 480	(70 925)	67 200	(255 588)	تغير متطلبات التشغيل المتعلقة بالنشاط
-14,6%	>100,0%	>100,0%	1 737 230	2 033 538	764 063	248 493	تدفقات الخزينة الصافية الصادرة عن الأنشطة التشغيلية
<100,0%	>100,0%	-39,6%	(3 080)	297 523	(862)	(1 428)	شراء الأصول الثابتة غير الملموسة
-72,3%	>100,0%	-21,7%	(342 828)	(1 239 384)	(141 961)	(181 222)	شراء الأصول الثابتة الملموسة
<100,0%	<100,0%	-73,7%	22 549	(71 652)	(9 262)	(35 270)	شراء الأصول الثابتة المالية
-80,2%	-80,2%	>100,0%	3 199	16 146	16 146	1 087	بيع الأصول الثابتة المالية
>100,0%	>100,0%	62,9%	154 254	60 005	61 584	37 811	سعر بيع الأصول الثابتة
10,7%	n.a	-100,0%	(2 375 098)	(2 146 134)	-	(100)	التأثير على تغيرات النطاق
-17,6%	>100,0%	-58,5%	(2 541 004)	(3 083 495)	(74 355)	(179 122)	تدفقات الخزينة الواردة عن عمليات الاستثمار
n.a	n.a	0,0%	-	-	-	-	زيادة في رأس المال
<100,0%	<100,0%	76,7%	1 873 471	(185 990)	(138 079)	(78 141)	اكتتاب/ تسديد الاقتراضات
>100,0%	70,5%	24,6%	(409 802)	(196 423)	(240 300)	(192 880)	أرباح أسهم مدفوعة
-99,2%	-95,1%	<100,0%	22 606	2 724 589	463 781	(2 850)	زيادة ديون التمويل
>100,0%	>100,0%	<100,0%	850 369	295 510	123 394	(786)	تغير القروض البنكية
-11,4%	>100,0%	<100,0%	2 336 644	2 637 686	208 796	(274 657)	تدفقات الخزينة الواردة من عمليات التمويل
-3,5%	70,6%	<100,0%	1 532 870	1 587 729	898 504	(205 286)	تغير الخزينة وما يعادلها
<100,0%	<100,0%	<100,0%	(206)	968	968	(312)	تأثير تغيرات العملات الأجنبية

I.2. حسابات الشركة السنوية

بيان أرصدة التدبير

التطور 24-25	2025	التطور 24-23	2024	2023	بآلاف الدراهم
0,0%	-	0,0%	(1)	-	الهوامش الإجمالية المباعة على حالتها
0,0%	-	0,0%	(1)	-	مشتريات من السلع يعاد بيعها
13,1%	7 473 648	13,6%	6 608 282	5 816 905	رقم المعاملات
<100%	(26 508)	-9,4%	345 063	381 035	تغير المخزونات الجارية والمنتجات النهائية
-6,8%	(4 572 584)	7,4%	(4 903 771)	(4 566 939)	مشتريات مستهلكة
69,2%	(508 711)	19,7%	(300 692)	(251 233)	تكاليف خارجية أخرى
35,3%	2 365 844	26,8%	1 748 880	1 379 767	القيمة المضافة

ب% من رقم المعاملات				
5,2 pbs	31,7%	2,7 pbs	26,5%	23,7%
13,5%	(1 011 434)	10,6%	(891 393)	(805 712)
>100,0%	(11 123)	-48,7%	(3 897)	(7 590)
تكاليف المستخدمين				
ضرائب ورسوم				
57,4%	1 343 287	50,7%	853 590	566 465
الفائض الإجمالي للاستغلال				
5,1 pbs	18,0%	3,2 pbs	12,9%	9,7%
ب% من رقم المعاملات				
11,8%	(219 050)	14,4%	(195 938)	(171 300)
مخصصات الاستغلال				
0,0%	-	0,0%	-	-
مخصصات الإهلاكات وفوارق الشراء				
>100,0%	91 265	-20,5%	32 801	41 243
مسترجعات الاستغلال، تحويلات التكاليف				
-65,1%	(19 087)	>100,0%	(11 561)	(5 314)
عائدات وتكاليف أخرى للاستغلال				
76,2%	1 196 415	57,5%	678 892	431 095
نتيجة الاستغلال				
5,7 pbs	16,0%	2,9 pbs	10,3%	7,4%
ب% من رقم المعاملات				
>100,0%	88 171	-7,0%	35 646	38 322
عائدات مالية				
40,5%	(83 101)	5,6%	(59 148)	(55 991)
تكاليف مالية				
<100%	5 071	-33,0%	(23 502)	(17 669)
النتيجة المالية				
83,3%	1 201 485	58,5%	655 390	413 426
النتيجة الجارية				
>100,0%	121 471	53,0%	58 433	38 203
عائدات غير جارية				
17,7%	(153 630)	>100,0%	(130 564)	(48 333)
تكاليف غير جارية				
-55,4%	(32 159)	<-100,0%	(72 131)	(10 130)
النتيجة غير الجارية				
>100,0%	1 169 327	44,6%	583 259	403 296
النتيجة قبل الضرائب				
>100,0%	(451 699)	73,0%	(162 569)	(93 952)
ضرائب على الأرباح				
70,6%	717 627	36,0%	420 690	309 344
النتيجة الصافية				
3,2 pbs	9,6%	1,0 pbs	6,4%	5,3%
ب% من رقم المعاملات				

المصدر : شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

الحصيلة

التطور 24-25	2025	التطور 24-23	2024	2023	بآلاف الدراهم- الأصول
-100,0%	-	-85,5%	3 463	23 899	أصول ثابتة منعدمة القيمة
23,5%	1 183	-28,4%	958	1 337	أصول ثابتة غير ملموسة
52,4%	259 734	-6,2%	170 466	181 829	أصول ثابتة ملموسة
>100,0%	2 614 546	-32,1%	69 304	102 006	أصول ثابتة مالية
>100,0%	2 875 464	-21,0%	244 191	309 071	أصول ثابتة
23,2 pbs	26,9%	-2,2 pbs	3,7%	5,9%	الحصة من مجموع الحصيلة
-3,6%	1 284 297	31,6%	1 332 686	1 012 346	مخزونات
14,0%	447 338	-14,8%	392 295	460 619	موردون مدينون وتسبيقات ودفعات
25,6%	4 032 200	18,6%	3 210 579	2 707 307	زبناء وحسابات مرتبطة
63,0%	818	12,5%	502	446	مستخدمون
-12,9%	597 771	14,7%	685 972	598 279	الدولة
75,1%	313 237	>100,0%	178 908	32 749	مدينون آخرون
25,8%	40 883	7,6%	32 489	30 206	حساب التسوية أصول
97,6%	326	>100,0%	165	25	فوارق التحويل أصول
-100,0%	1	>100,0%	106 432	5 000	سندات وقيم التوظيف
13,1%	6 716 871	22,6%	5 940 028	4 846 976	أصول متداولة
-26,4 pbs	62,8%	-2,7 pbs	89,2%	92,0%	الحصة من مجموع الحصيلة
>100,0%	1 108 892	>100,0%	474 342	115 125	خزينة الأصول
60,7%	10 701 227	26,3%	6 658 560	5 271 172	مجموع الأصول

التطور 24-23	2025	2024 PF	2024	2023	بآلاف الدراهم- الخصوم
9,6%	346 743	0,0%	316 399	316 399	الرأسمال
>100,0%	2 651 372	0,0%	481 717	481 717	علاوات الإصدار
0,0%	31 640	0,0%	31 640	31 640	احتياطي قانوني
0,1%	397	-0,1%	397	397	احتياطيات أخرى
11,0%	220 981	56,7%	199 045	127 001	مرحل من جديد
70,6%	717 627	36,0%	420 690	309 344	نتيجة السنة المالية
>100,0%	3 968 761	14,5%	1 449 889	1 266 497	مجموع الرساميل الذاتية
15,3 pbs	37,1%	-2,3 pbs	21,8%	24,0%	الحصة من مجموع الحصيلة
-25,0%	337 500	100,0%	450 000	-	اقتراضات سندية
-33,8%	29 423	-24,1%	44 448	58 589	ديون التمويل الأخرى
-25,8%	366 923	>100,0%	494 448	58 589	ديون مالية
21,2%	3 722 175	23,2%	3 071 336	2 493 479	موردون وحسابات مرتبطة
41,2%	955 722	70,5%	677 072	397 103	زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات
-4,8%	57 801	>100,0%	60 744	21 287	المستخدمون
68,7%	34 455	3,1%	20 429	19 809	هيئات اجتماعية
58,7%	568 335	68,4%	358 162	212 710	الدولة
0,0%	-	100,0%	-	-	حسابات الشركاء - دائنون
-2,1%	88	-52,5%	90	190	دائنون آخرون
-22,7%	13 824	>100,0%	17 884	7 220	حسابات التسوية - خصوم
>100,0%	51 427	7,5%	11 425	10 629	مؤونات أخرى للمخاطر والتكاليف
0,0%	-	100,0%	-	-	فارق التحويل - خصوم
28,1%	5 403 828	33,4%	4 217 140	3 162 427	خصوم متداولة
2,1 pbs	50,5%	3,3 pbs	63,3%	60,0%	الحصة من مجموع الحصيلة
-29,6%	961 715	-36,6%	497 083	783 660	الخزينة-خصوم
24,8%	10 701 227	26,3%	6 658 560	5 271 172	مجموع الخصوم

المصدر : شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

جدول تدفقات الخزينة

25-24 التطور	2025	24-23 التطور	2024	23-22 التطور	2023	بآلاف الدراهم
53,1%	395 683	33,2%	258 514	>100,0%	194 144	التمويل الذاتي
60,2%	794 438	29,1%	495 813	44,7%	383 983	قدرة التمويل الذاتي
68,0%	(398 755)	25,0%	(237 299)	9,1%	(189 839)	توزيع الأرباح
24,6%	111 747	>100,0%	89 676	>100,0%	32 624	تفويت وانخفاض الأصول الثابتة
0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	تفويت الأصول الثابتة غير الملموسة
98,3%	111 747	72,8%	56 365	>100,0%	32 624	تفويت الأصول الثابتة الملموسة
-100,0%	-	100,0%	87	-100,0%	-	تفويت الأصول الثابتة المالية
-100,0%	-	100,0%	33 223	0,0%	-	مسترجعات على الحقوق الثابتة
100,0%	2 199 999	0,0%	-	0,0%	-	ارتفاع الرساميل الذاتية و ما يماثلها
0,0%	2 199 999	0,0%	-	0,0%	-	زيادة رأس المال، تقدمات
0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	إعانات الاستثمار
>100,0%	2 200 000	100,0%	450 000	0,0%	-	ارتفاع ديون التمويل
>100,0%	4 907 430	>100,0%	798 190	>100,0%	226 768	مجموع الموارد القارة
>100,0%	2 819 831	-32,9%	99 702	>100,0%	148 504	شراء وارتفاع الأصول الثابتة
0,0%	645	-100,0%	-	>100,0%	1 096	شراء الأصول الثابتة غير الملموسة
>100,0%	259 680	-20,6%	99 093	>100,0%	124 740	شراء الأصول الثابتة الملموسة
>100,0%	2 559 506	-97,3%	609	93,7%	22 668	شراء الأصول الثابتة المالية
0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	ارتفاع الحقوق الثابتة
0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	تسديد الرساميل الذاتية
>100,0%	2 327 526	5,6%	14 140	1,1%	13 388	تسديد ديون التمويل
-100,0%	-	-97,8%	217	100,0%	10 000	استعمالات منعقدة القيمة
>100,0%	5 147 356	-33,6%	114 059	>100,0%	171 892	مجموع الاستعمالات القارة
<100,0%	(409 845)	-72,7%	38 338	-49,8%	140 255	تغير احتياجات التمويل
-73,7%	169 918	-856,4%	645 793	-66,1%	(85 379)	تغير الخزينة
<100,0%	147 175	-96,6%	(22 742)	14,6%	(668 536)	الخزينة الصافية

المصدر: شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء

القسم الرابع: عوامل المخاطر

أ. المخاطر المرتبطة بالطلب والبيئة الاقتصادية

يعتمد قطاع البناء والأشغال العمومية على الطلب المحلي والأجنبي. وبالتالي، قد تؤدي البيئة الاقتصادية المنكمشة إلى تراجع الاستثمارات العمومية والخاصة، التي قد تتسبب بدورها في التأثير بشكل سلبي على نشاط الشركة. بحيث قد تؤدي الأزمة الاقتصادية العالمية (الناجمة عن جائحة أو حرب أو ما إلى ذلك) في تقليص البيئة الاقتصادية التي تعمل فيها الشركة والتأثير عليها بشكل مباشر أو غير مباشر. وعلى الرغم من ذلك، فإن جودة إدارة شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء وتنوع محفظتها، فضلا عن موقعها في القطاعات ذات الإمكانيات العالية، كلها عوامل من المحتمل أن تخفف من تداعيات هذه المخاطر.

ب. مخاطر المنافسة

تواجه شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء منافسة محتدمة من لدن العديد من الشركات المغربية والعالمية العاملة في قطاع البناء (انظر قسم "الفاعلون الأساسيون في هذا القطاع"). ومن أجل التصدي لهذه المنافسة، تولي شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء أهمية جوهرية لجودة خدماتها، وذلك بغية الاحتفاظ بزيائنها والتواجد في أكبر مواقع البناء في المملكة. إن العلامة التجارية لشركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء تتميز بصورتها القوية على مستوى السوق المغربية، وذلك لأنها تستند إلى مزاياها التنافسية القائمة على المرونة وسرعة تنفيذ المشاريع. وعلاوة على ذلك، تمتلك شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء موارد بشرية مهمة (ما يقرب من 10.000 مستخدم) وواحدة من أكبر مجمعات معدات البناء في المغرب، الأمر الذي يتيح للمجموعة بالتوافر الفوري لتلبية جميع احتياجات زبائنها.

ج. المخاطر المرتبطة بالالتزام بالعقود والتعهد بالباطن

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

د. المخاطر المرتبطة باليد العاملة

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

- **مخاطر حوادث الشغل:** إن طبيعة أنشطة شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء قد تتسبب من حين لآخر في وقوع حوادث في مكان العمل. وبهذا تبذل الشركة جهوداً دؤوبة لوضع حد لهذه المخاطر. هذا فضلا عن الاحترام الصارم لقواعد السلامة المتعلقة بمختلف المهن، كما تتوفر الشركة على تأميمات تتكيف مع مختلف أنشطتها. ومنذ عام 2018، حصلت المجموعة على معيار إيزو 45001 نسخة 2018 الذي يحدد متطلبات نظام إدارة الصحة والسلامة المهنية. وتعد شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء أول مجموعة مغربية تصادق على نظام إدارة المخاطر الصحية وفقاً لمعايير SOCOTEC الدولية.
- **مخاطر نقص اليد العاملة:** تتطلب أنشطة شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء يد عاملة ماهرة ومؤهلة. وبالتالي، يمكن أن تواجه شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء مخاطر نقص اليد العاملة (كالمهندسين والتقنيين والعمال وغيرهم). ولأجل التصدي لهذه المخاطر، تضع الشركة سنوياً خطط تدريب موصوفة في قسم الموارد البشرية من هذا التقرير. بالإضافة إلى ذلك، تتمتع المجموعة بسمعة قوية في السوق المغربي، مما يسمح لها باستقطاب العديد من المستخدمين والمواهب المدربة داخل المغرب وخارجه.

٧. مخاطر الطرف المقابل

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

٧.١ المخاطر المرتبطة بتقلب أسعار المواد الأولية

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

٧.١١ المخاطر المرتبطة بارتفاع أسعار الفائدة

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

٧.١١١ المخاطر المرتبطة بالحصول على التمويل

لأجل تمويل أنشطتها وتطويرها، تستخدم شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء أموالها الذاتية وكذا منتجات بنكية: مثل خطوط الائتمان وتسهيلات السحب على المكشوف وخطوط الخصم والضمانات وغيرها. بيد أنه في حالة حدوث تدهور في الوضع الاقتصادي أو التشغيلي، يصبح الوصول إلى التمويل محدوداً.

يتم التخفيف من وطأة مخاطر الحصول على التمويل من خلال مؤشرات الملاءة الجيدة للمجموعة "صافي الدين /إجمالي الميزانية العمومية" بمتوسط نسبة 12,06% خلال الفترة الممتدة بين 2023 - 2025 (انظر القسم "الجزء الرابع -الوضعية المالية"). وفي إطار أنشطتها، أثبتت شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء تاريخياً قدرتها على تأمين الأسواق من أجل تغطية تمويلاتها.

٩. المخاطر المرتبطة بالمتطلبات التنظيمية

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

٩.١ المخاطر المرتبطة بالدول

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

.XI. مخاطر الصرف

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

.XII. المخاطر المرتبطة بالشخص الرئيسي

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

.XIII. المخاطر المرتبطة بالاستدانة

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

.XIV. المخاطر المرتبطة بالتركيز القطاعي

قد تنجم مخاطر التركيز القطاعي عن التوزيع غير المتوازن للقطاعات التي تنشط فيها TGCC. عند متم 2025، حصل قطاع البنيات التحتية والهندسة المدنية على أكبر حصة في دفتر طلبات مجموعة شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء بنسبة (67%). بينما توزعت النسبة المتبقية على 4 قطاعات مختلفة، وهو الأمر الذي خفف من هذه المخاطر.

.XV. المخاطر المرتبطة بتركز رقم المعاملات

استناداً إلى طبيعة نشاطها وحجم مشاريعها العملاقة، قد تواجه الشركة مخاطر التركيز في رقم معاملاتها على عدد مقتضب من الزبناء. غير أنه بالنظر إلى تنوع زبائنها والمشاريع المكونة لمحفظة طلباتها، يبقى هذا النوع من المخاطر مضبوطاً.

.XVI. المخاطر المرتبطة بشراء شركة STAM

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

أ. مخاطر استثمارية التشغيل

يمكن أن يقدم إدماج الفرق ونظم المعلومات و مناهج التشغيل لشركة STAM و شركتها التابعة VIAS ضمن المجموعة تحديات، لا سيما في مجال الملائمة التنظيمية و تجانس ممارسات التدبير والتجانس الثقافي. ومن أجل ضمان نجاحها، تم اتخاذ عدة تدابير. وسيتم الإبقاء على الإدارة الحالية لشركة STAM و شركتها التابعة VIAS من أجل التأكد من الاستمرارية الإدارية والحفاظ على توازنات التشغيل القائمة. من ناحية أخرى، سيحافظ المساهمون التاريخيون لشركة STAM على مساهمة أقلية بنسبة 40 %، مما يحفز انتقالاً تدريجياً وتوافقاً في المصالح على الأمد المتوسط. وسيتم وضع مخطط للإدماج الذي يتضمن حكمة خاصة تتكون من مجلس إداري مشترك، ولجنة تتبع شهرية ولجنة تدقيق ولجنة للمكافآت من أجل التحقق من قيادة صارمة وإدماج وتتبع مقرب لرهانات التشغيل والرهانات المالية.

ب. المخاطر المرتبطة بوجود خصوم أو نزاعات غير محددة

يمكن أن يكشف شراء STAM وشركتها التابعة، بعد الانتهاء من العملية، وجود خصوم كامنة أو نزاعات غير مصرح بها أو مخاطر قانونية سابقة والتي من شأنها أن يكون لها تأثير مالي ملحوظ. وللمحد من التعرض على هذا النوع من المخاطر، سيتم وضع ضمانة للأصول والخصوم من أجل تغطية فوارق محتملة للتقييم تتعلق بتعهدات أو خصوم تسبق تاريخ إنجازها. ويساهم الإبقاء على مساهمة أقلية بنسبة 40 % من طرف المساهمين التاريخيين ل STAM في توافق مستدام لمصالح الأطراف، مما يعزز الانضباط بعد عملية الشراء وتقاسم المخاطر.

XVII. مخاطر السيولة

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

XVIII. مخاطر تقلب الأسعار

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

XIX. مخاطر فقدان رأس المال

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

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

المخاطر المرتبطة بالاستثمار في أوراق الخزينة

- **مخاطر التخلف عن التسديد:** تعتبر أوراق الخزينة موضوع هذا الملف هي سندات ديون غير مرتبطة بضمانات تسديد وبالتالي، يخضع أي مستثمر لخطر عدم السداد في حالة تقصير شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء
- **مخاطر السيولة:** ليس مضمونا وجود سوق ثانوية نشطة لتداول سندات الدين القابلة للتداول، فقد يتعرض المستثمر لخطر الاحتفاظ بأوراق مالية غير سائلة، والتي لا يمكن بيعها بسرعة دون أن يكون لها أي تأثير رئيسي على السعر؛
- **مخاطر أسعار الفائدة:** بشكل عام، تؤثر الزيادة في أسعار الفائدة سلبًا على قيمة سندات الدين، وخاصةً سندات الدين القابلة للتداول؛
- **مخاطر التضخم:** يمكن للتغيرات في معدلات التضخم أن تؤثر على مردود حاملي سندات الدين القابلة للتداول إذا كان (كان) أولًا (التغير في التضخم يتجاوز عائد سندات الدين القابلة للتداول المحتفظ به و 2) (في حالة حدوث تعديل في أسعار الفائدة. وبالتالي، فإن زيادة في أسعار الفائدة سوف يقلل من قيمة سندات الدين القابلة للتداول المحتفظ بها.
- **المخاطر المرتبطة بالديون الإضافية:** يمكن لشركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء لاحقًا أن تصدر ديونًا أخرى لها نفس مرتبة أوراق الخزينة موضوع هذا البيان أو تفوقها. وتأتي مثل هذه الإصدارات لتخفيض المبلغ القابل للاسترداد من طرف حاملي هذه السندات في حالة تصفية الشركة المصدرة.

تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 24 شتنبر 2026 تحت المرجع رقم VI/EM/029/2026
وتوصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة المنشور كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.