



## مُلخّص بيان المعلومات

برنامج إصدار أوراق الخزينة  
التحيين السنوي

سقف الإصدار : 100.000.000 درهم

القيمة الإسمية : 100.000 درهم

هيئات الاستشارة والمُنسّقون العامّون

الهيئة المكلفة بالتوظيف



### تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

"طبقاً لمقتضيات المادة 18 من الظهير الشريف رقم 3-95-1 الصادر في 24 شعبان 1415 (26 يناير 1995) بتنفيذ القانون رقم 94-35 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول، كما تمّ تعديله وإتمامه، خضع أصل هذا الملف لتقييم الهيئة المغربية لسوق الرساميل التي قامت بالتأشير عليه تحت المرجع VI/EM/006/2017 بتاريخ 10 فبراير 2017.

إن تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل لا تعني الموافقة على المعلومات المقدمة. فقد منحت التأشيرة بعد إختبار المعلومات المقدمة و اتساقها مع العمليات المقترحة للمستثمرين.

### تنبيه

"قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 10 فبرابر 2017 بالتأشير على بيان المعلومات المتعلق بإصدار أوراق الخزينة من طرف شركة "فاليانس كونسيلتينغ".  
ويُمكن في كل حين الاطلاع على بيان المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالمقر الرئيسي لشركة "فاليانس كونسيلتينغ" ولدى مُستشاريها المالي، كما يُمكن الاطلاع عليها داخل أجل أقصاه 48 ساعة لدى المؤسسات المكلفة بجمع الأوامر.

كما يوضع بيان المعلومات رهن إشارة العموم على الموقع الإلكتروني للهيئة المغربية لسوق الرساميل

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

## 1. تقديم العملية

## 1. أهداف العملية

شرعت شركة "فاليانس كونسيلتينغ" في إصدار أوراق الخزينة وذلك من أجل:

- تنوع الموارد التمويلية للشركة لتحقيق أفضل تفاوض مع شركائها الماليين؛
- تحسين كلفة التمويل على المدى القصير، عن طريق تعويض جزئي للتسهيلات البنكية الجارية بأوراق الخزينة؛
- تعزيز صورتها لدى المومنين المؤسسيين بواسطة حضور على مستوى السوق المالي؛
- تلبية احتياجات الخزينة والمحددة الموعد: إن التطور الهام للنشاط في إفريقيا يؤدي إلى تنوع الاحتياجات فيما يخص رأس المال المتداول خلال السنة بسبب تكاليف الاستكشاف والتوظيف من جهة، وأجال الأداء التي تتجاوز تلك المعتمدة في السوق الوطنية من جهة أخرى.

لقد تم تحديد سقف إصدار أوراق الخزينة بشكل يسمح للشركة بتحقيق أهدافها الإستراتيجية فيما يخص النمو على المستوى الدولي وتحقيق مكاسب فيما يخص المرونة في موارد التمويل.

## 2. خصائص أوراق الخزينة المُصدرة

|   |                        |
|---|------------------------|
| سندات ديون قابلة للتداول تُجرّد من طابعها المادي من خلال تقييدها لدى الوديع المركزي (ماروكليز) وتُقيد في حساب لدى المنتسبين المؤهلين. | طبيعة السندات          |
| أوراق الخزينة لحاملها   | الشكل القانوني للسندات |
| 100.000.000,00 درهم   | سقف الإصدار            |
| 100.000 درهم  | القيمة الإسمية للسند   |
| 1.000   | عدد السندات            |
| بين 10 أيام وسنة  | المدة                  |
| عند تاريخ التسديد   | تاريخ الانتفاع         |
| مُحدّدة بالنسبة لكل إصدار حسب ظروف السوق  | نسبة الفائدة           |
| تُحتسب لاحقاً   | الفوائد                |
| في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة  | أداء الفوائد           |
| في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة  | تسديد الرأسمال         |
| لا تخضع أوراق الخزينة المصدرة لأية مقارنة مع سندات تم إصدارها سابقاً.   | بند المقارنة           |
| يُمكن تداول هذه السندات بكل حرية. ليس هناك أي تقييد تفرضه شروط الإصدار على التداول الحر لهذه السندات                                  | تداول السندات          |
| لا تتمتع عملية الإصدار هذه بأي ضمان   | الضمان                 |

## II. معلومات عن شركة "فاليانس كونسيلتينغ"

### 1. تقديم عام لشركة "فاليانس كونسيلتينغ"

تعد فاليانس كونسيلتينغ حاليا أول شركة ذات رؤوس أموال مغربية للاستشارات في المجال الاستراتيجي والتنفيذ<sup>1</sup>. وتوفر الشركة لزيائها عرضا متكاملًا من الخدمات تتراوح بين وضع التوجيهات الإستراتيجية والمصاحبة خلال فترة التنفيذ. وتوفر فاليانس كونسيلتينغ كذلك خدمات أخرى من قبيل الاستشارة في التنظيم وكذا الاستشارة في أنظمة المعلومات.

في متم يونيو 2016، بلغ مجموع مستخدمي فاليانس كونسيلتينغ 60 مستخدما، من بينهم 37 مستشارا موزعين على مكاتبها في كل من الدار البيضاء والرباط.

وساهمت فاليانس كونسيلتينغ منذ إنشائها مع الحكومة المغربية وإدارتها في تصميم و/أو تنفيذ مخططات إستراتيجية هامة للمملكة (مخطط الإقلاع الصناعي ومخطط المغرب الأخضر ومخطط أليوتيس ورؤية 2020 ومخطط رواج وغيرها من المخططات).

وبفضل المهام المتنوعة التي اضطلعت بها، اكتسبت فاليانس كونسيلتينغ وموظفيها خبرة القطاع في عدة مجالات. وإذ تستمد قوتها في المغرب من هذه الخبرة، ويهدف تحسين مكتسباتها، أطلقت الشركة منذ سنة 2005 إستراتيجية هجومية للتنمية على المستوى الدولي. وتستهدف فاليانس كونسيلتينغ بالدرجة الأولى السوق الإفريقية التي تواجه إشكاليات مشابهة لتلك التي يواجهها المغرب والتي توفر مجالا خصبا من الأسواق الجديدة فيما يخص إستراتيجيات القطاع والتنمية الترابية.

وهكذا، استطاعت الشركة منذ سنة 2012 أن تُنجز عدة مهام متعلقة بالتوسعة لفائدة حكومة ساحل العاج وحكومة الغابون، خاصة في قطاعي الفلاحة والصيد البحري ومن بينها:

- إستراتيجية تعبئة جالية ساحل العاج (2012/2011)؛
- هيكلة جهاز تنفيذ المخطط الوطني للاستثمار الفلاحي لساحل العاج (2013/2012)؛
- وضع خطة عمل فعلية للإستراتيجية الوطنية لتنمية قطاع الأرز في ساحل العاج (2013/2012)؛
- تفعيل الإستراتيجية الوطنية لتنمية القطاع الفلاحي في الغابون (2014/2013)؛
- دراسة لإنشاء إدارة حيوية لمحافظة الدولة (2014/2013)؛
- وضع الإستراتيجية الوطنية لتنمية قطاع الصيد البحري في الغابون (2014/2013)؛
- الدراسات الاقتصادية ودراسات المناطق كوت ديفوار (2015/2014)؛
- خطة منافسة الأقطاب الاقتصادية للتنمية كوت ديفوار (2015).

وقد سبق لفاليانس كونسيلتينغ أن أنجزت عدة مهام على المستوى الدولي من بينها:

- فتح فرع لمجموعة BMCE في المملكة المتحدة (2006/2005)؛
- وضع الخطة المعلوماتية للبنك الوطني في موريتانيا (2006/2005)؛
- توفير الاستشارة لفائدة "سما دبي" في إطار مشروع "أبراج دبي" في تونس (2008/2006)؛
- تحديد المخططات الإستراتيجية لفروع مجموعة التجاري وفا بنك في كل من مالي والسنغال (2011/2012)؛

<sup>1</sup> بناء على رقم المعاملات لسنة 2014 (المصدر: المكتب الوطني للملكية الصناعية والتجارية)

- وغيرها من المهام.

وعلى صعيد آخر، تتابع فالينانس كونسيلتينغ استكشاف عدة بلدان أخرى في القارة. وقد مكنتها انفتاحها على العالم من الحصول على صفة القطب المالي للدار البيضاء سنة 2013.

## 2. أنشطة فالينانس كونسيلتينغ

### أ. الاستشارة في المجال الإستراتيجي

تقترح فالينانس كونسيلتينغ على زبائنها خدمات ملائمة من أجل مصاحبتهم في تحديد إستراتيجيتهم: وضع الخيارات الإستراتيجية ودراسة قابليتها للتنفيذ وكذا تطبيقها الفعلي. وبفضل المسيرة الحافلة لفالينانس كونسيلتينغ وكذا خبرتها، تضطلع هذه الشركة بمهام متنوعة تتعلق بالإشكاليات الإستراتيجية المعقدة من قبيل:

- تحديد إستراتيجيات القطاع على مستوى بلد من البلدان؛
- تحديد إستراتيجيات التنمية الجهوية؛
- تحديد إستراتيجيات النمو الداخلي أو الإستراتيجيات التجارية، أو حتى تحسين محفظة الأنشطة لفائدة المقاولات الخاصة؛
- وأخيرا، المصاحبة في تصميم المشاريع الترابية المتكاملة مثل تنمية المدن الجديدة أو المحطات السياحية.

وفي هذا الإطار، أنجزت فالينانس كونسيلتينغ خلال السنوات الأخيرة عدة مهام استشارية في المجال الإستراتيجي لفائدة القطاعين العام والخاص من بينها:

- مراجعة إستراتيجية لمحفظة شركة CDG Développement (2008/2007)؛
- استراتيجية تحديد الوضع لفائدة مؤسسة العمران في قطاع الإسكان (2008/2007)؛
- المخطط الاستعجالي لنظام التربية والتكوين (2009/2007)؛
- استراتيجية تنمية قطاع الصيد البحري: مخطط أليوتيس (2009/2008)؛
- استراتيجية تنمية الجهة الشرقية (2011/2009)؛
- استراتيجية تنمية شركة سوناكوس (2011/2010)؛
- استراتيجية تنمية الهندسة والمقاولات في البناء والأشغال العمومية (2013/2011)؛
- استراتيجية البحث والتكوين في المجال الزراعي (2013/2011)؛
- استراتيجية تنمية الواحات وشجرة الأركان (2013/2011)؛
- استراتيجية تنمية قطاع الصناعات المعدنية والميكانيكية (2013/2012)؛
- هيكلية جهاز تنفيذ المخطط الوطني للاستثمار الفلاحي لساحل العاج (2013/2012)؛
- وضع خطة عمل فعلية للإستراتيجية الوطنية لتنمية قطاع الأرز في ساحل العاج (2013/2012)؛
- دراسة لإنشاء إدارة حيوية لمحافظة العمومية (2014/2013)؛
- تفعيل الإستراتيجية الوطنية لتنمية القطاع الزراعي في الغابون (2014/2013)؛

- وضع الإستراتيجية الوطنية لتنمية قطاع الصيد البحري في الغابون (2014/2013) ؛
- إجراء دراسة حول هيكلية الخدمات اللوجستية في المناطق الحضرية في المغرب (2015/2013) ؛
- دراسة حول تطوير النقل الجوي الداخلي في المغرب (2015/2014) ؛
- الدراسات الاقتصادية ودراسات المناطق كوت ديفوار (2015) ؛
- انجاز دراسة في اطار تحديد رؤية للتخطيط الترابي و اعداد برنامج لتطوير جهة الدار البيضاء-سطات (2016)؛
- مشاريع استراتيجية للمجمع الشريف للفوسفاط (2016).

#### ب. الاستشارة في مجال التنفيذ

من أجل ضمان نجاح الإستراتيجيات الموضوعية، توفر فالينانس كونسيلتينغ لزبائننا أيضا إمكانية مصاحبهم أثناء تنفيذ هذه الإستراتيجيات. ويستلزم نجاح مثل هذه البرامج متابعة عن قرب لتقدم مختلف الأوراش وتعبئة مستمرة لمختلف الفاعلين من أجل تحقيق الأهداف المُسطرة في الأجل المحددة وفي أحسن الظروف. وفي هذا الصدد، طورت فالينانس كونسيلتينغ عرض مكتب تدير المشروع. وهذا المكتب عبارة عن جهاز لتدير المشروع مع ضمان نجاحه بفضل المتابعة عن قرب والتفاعل القوي. وفي هذا الإطار، أنجزت فالينانس كونسيلتينغ خلال السنوات الأخيرة عدة مهام استشارية في مجال التنفيذ لفائدة القطاعين العام والخاص من بينها:

- المواكبة أثناء تنفيذ برنامج الإقلاع الصناعي (2011/2008)؛
- المواكبة أثناء تنفيذ مخطط أليوتيس (2011/2009)؛
- المواكبة أثناء تنفيذ مخطط رواج (2012/2010)؛
- المواكبة أثناء تنفيذ المخطط الشمسي (الوكالة المغربية للطاقة الشمسية) (2015/2009)؛
- المواكبة أثناء تنفيذ إستراتيجية محفظة شركة CDG Développement (2009/2008)؛
- المواكبة أثناء تنفيذ إستراتيجية تنمية الجهة الشرقية (2012/2011)؛
- مواكبة شركة صناعية كبيرة في عملية اندماج (2016).

#### ت. أنشطة استشارية أخرى لشركة فالينانس

وموازة من أنشطتها الاستشارية في مجال الإستراتيجية والتنفيذ، طورت فالينانس عرض الاستشارة في التنظيم وأنظمة المعلومات. وتُترجم خدمة الاستشارة في التنظيم أساسا عبر نوعين من المواكبة: المواكبة فيما يخص التخطيط الإستراتيجي للمؤسسات وإعادة هندسة العمليات التجارية.

#### ▪ التخطيط الإستراتيجي للمؤسسات

قامت فالينانس كونسيلتينغ بتطوير عرض خاص من أجل مواكبة زبائنها في تحديد أو ملاءمة مؤسستهم، أخذة بعين الاعتبار الممارسات الجيدة للمهنة وكذا مميزات المقاول. وتعتبر هذه الخطوة مهمة في حياة أية مقاول، سواء أكانت تابعة للقطاع الخاص أو العام، بمجرد وضعها لإستراتيجية جديدة.

وتقدم الشركة المساعدة لزبائنها في تقويم الملائمة بين تنظيم مؤسستهم وأهدافهم الإستراتيجية. وهكذا، فهي ترافق زبائنها في تحديد التنظيم المستهدف، الشيء الذي يُرجم على أرض الواقع على شكل هيكل تنظيمي يحدد المسؤوليات بوضوح، وذلك من أجل تعبئة رجال الأعمال فيما يخص الاختيارات الإستراتيجية التي تتخذها المقاول.

في هذا الإطار، تمكنت فالينانس كونسيلتينغ من إنجاز مشاريع تنظيمية متنوعة لفائدة زبناء مشهورين، تتراوح بين إعادة تنظيم إدارة أو قسم وهيكله شاملة، من بينها:

- إعادة تنظيم وزارة التجارة والصناعة والتكنولوجيات الحديثة (2013/2011)؛
- إعادة تنظيم قسم الفلاحة في وزارة الفلاحة والصيد البحري (2010/2009)؛
- إعادة تنظيم القرض الفلاحي للمغرب (2010/2009)؛
- إعادة تنظيم المديرية العامة للضرائب (2012/2010)؛
- تنظيم الوكالة المغربية للطاقة الشمسية (2015/2009)؛
- دعم إنشاء مكتب إدارة المشاريع لRMA (2014/2013)
- تقديم الدعم لتنفيذ تنظيم مبيعات جديدة لافارج للاسمنت (2015) ؛
- دعم تنفيذ المشروع "خدمات الأعمال" لافارج للاسمنت (2015).
- تحديد مرجعية لتقييم السياسات العامة لمجلس النواب (2016).

#### ▪ إعادة هندسة العمليات التجارية

إلى جانب المواكبة في التخطيط الإستراتيجي للمؤسسات، تساعد فالينانس كونسيلتينغ زبائنها كذلك في تحسين عملياتهم. إن إعادة تنظيم مؤسسة من المؤسسات أو وضع نظام معلومات جديد أو التغييرات التنظيمية تستلزم عادة مراجعة العمليات الداخلية للمقاول.

في هذا الصدد، قامت فالينانس كونسيلتينغ بتطوير عرض إعادة هندسة العمليات التجارية، وهي تقدم المساعدة لزبائنها في تحديد مكانم الخلل الحالية في عملياتهم وتحديد سبل التحسين التي لها أثر ملموس وقابل للقياس فيما يخص الآجال والتكاليف.

وقد أنجزت فالينانس كونسيلتينغ خلال السنوات الماضية عدة مهام في مجال الاستشارة في إعادة هندسة العمليات التجارية، من بينها:

- إعادة تنظيم قسم المحاسبة في القرض الفلاحي للمغرب (2008/2007)؛
- وضع مساطر الوكالة الوطنية للطاقة الشمسية (2015/2009)؛
- Product Program BMCE Capital (2010/2009)؛
- وضع مساطر معالجة العمليات البنكية للتجاري وفا بنك (2009/2007)؛
- إعادة صياغة المؤسسة والمساطر لفائدة Actif Invest (2009/2008)؛

- وضع مساطر التعااضدية الفلاحية المغربية للتأمين والتعااضدية المركزية المغربية للتأمين وتنفيذ تنظيمهما (2011/2010).

#### ■ الاستشارة في أنظمة المعلومات

طورت فالينانس كونسيلتينغ عرضا كاملا من الخدمات من أجل مواكبة زبنائها في تكريس مشاريعهم المتعلقة بوضع أنظمة المعلومات.

وتمكنها معرفتها الدقيقة بخصوصيات مشاريع إعادة صياغة نظام المعلومات من التعامل مع الإشكاليات المرتبطة بالعمل والدعم لدى مقاولات مشهورة وفي مختلف المجالات. وقد أنجزت فالينانس كونسيلتينغ خلال السنوات الأخيرة عدة مهام استشارية في مجال أنظمة المعلومات، من بينها:

- الرسم البياني المعلوماتي لفائدة Medicapital (2009/2008)؛
- مساعدة ومصاحبة المشروع في وضع حل لتدبير أعمال المصالح المالية لدى CDG Capital (2013/2011)؛
- مساعدة ومصاحبة المشروع في وضع القاعدة الجديدة للتسوية لفائدة Maroclear (2009/2008)؛
- مساعدة ومصاحبة المشروع في وضع أسس المحاسبة لأحد الأبنك المحلية (2008/2007)؛
- الرسم البياني الأساسي والمساعدة في اختيار أحد أنظمة Global Banking لفائدة البنك الوطني في موريتانيا (2006/2005)؛
- المساعدة في إدارة المشاريع لتنفيذ نظام التسيير متكامل لوظائف الدعم للمكتب الوطني للصيد (2016).

#### ■ الخدمات الاستثمارية

وضعت فالينانس كونسيلتينغ خط جديد من خدمة وتقدم لعملائها عرضا خاصا لدعم تنفيذ المشاريع الاستثمارية، ودعم لتركيب والبحث عن التمويل. فالينانس كونسيلتينغ ترافق بالفعل كثير من المستثمرين وكذلك مجموعات كبيرة في عمليات الاندماج والاستحواذ الخاصة بهم. حتى الآن تم الانتهاء من 10 مشاريع تمويل الشركات أو يجري تنفيذها من قبل الشركة.

ومن بين أهم المشاريع التي قامت بها فالينانس كونسيلتينغ نذكر مرافقة صندوق الاستثمار الدولي YCAP في اقتناء جميع شركات المجموعة Forafric و المجموعة Tria.

## 3. هيكل المساهمين

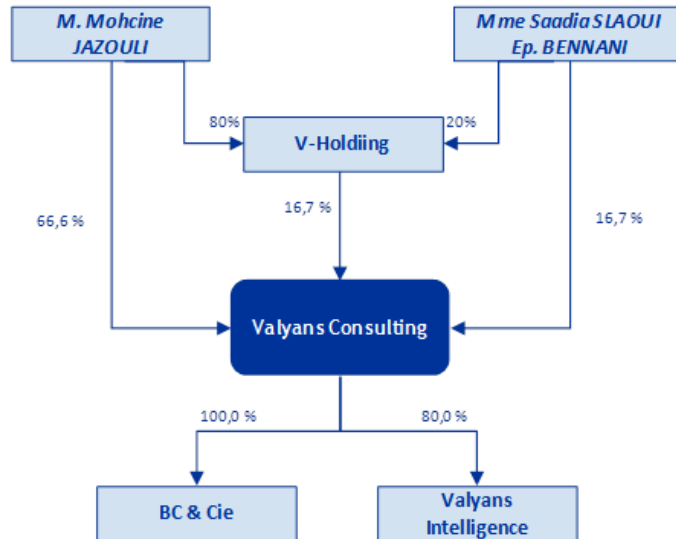
بتاريخ 30 يونيو 2016، تتشكل هيكل المساهمين كما يلي:

| 30 يونيو 2016     |               |                | المساهمون                                |
|-------------------|---------------|----------------|--|
| من حقوق التصويت % | % من الرأسمال | عدد الأسهم     |  |
| 66,7%             | 66,7%         | 133 332        | السيد محسن الجزولي                       |
| 16,7%             | 16,7%         | 33 333         | V-Holding                                |
| 16,7%             | 16,7%         | 33 333         | السيدة السعدية السلاوي، زوجة السيد بناني |
| 0,0%              | 0,0%          | 1              | السيدة شادية الجزولي                     |
| 0,0%              | 0,0%          | 1              | BC & CIE SARL                            |
| <b>100,0%</b>     | <b>100,0%</b> | <b>200 000</b> | <b>المجموع</b>                           |

المصدر: فالينانس كونسيلتينغ

## 4. الهيكل القانوني

يتكون هيكل المساهمين والمشاركين في شركة فالينانس كونسيلتينغ بتاريخ 30 يونيو 2016 كما يلي:



المصدر: فالينانس كونسيلتينغ

## III. الوضع المالي الموطن لشركة "فاليانس كونسيلتينغ"

## 1. حصيلة الثلاث سنوات الماضية

## أ. حصيلة السنة المالية 2013/2014 – الأصول

| السنة المالية الماضية |                | السنة المالية           |                | الأصول                               |
|-----------------------|----------------|-------------------------|----------------|--------------------------------------|
| الصافي                | الصافي         | الأموال المخصصة للتسديد | الخام          |                                      |
| 733 284,31            |                | 1 466 568,62            | 1 466 568,62   | تثبيات في قيم معدومة (أ)             |
|                       |                |                         |                | المصاريف الأولية                     |
| 733 284,31            |                | 1 466 568,62            | 1 466 568,62   | التكاليف المقسمة على عدة سنوات مالية |
|                       |                |                         |                | علاوة تسديد السندات                  |
| 310 578,24            | 224 690,94     | 706 590,06              | 931 281,00     | تثبيات غير مادية (ب)                 |
|                       |                |                         |                | تثبيات في البحث والتنمية             |
| 272 328,24            | 186 440,94     | 614 990,06              | 801 431,00     | شهادات، علامات، حقوق وقيم مشابهة     |
|                       |                |                         |                | أصول تجارية                          |
| 38 250,00             | 38 250,00      | 91 600,00               | 129 850,00     | تثبيات غير مادية أخرى                |
| 881 315,51            | 813 806,82     | 2 061 538,73            | 2 875 345,55   | تثبيات مادية (ج)                     |
|                       |                |                         |                | أراضي                                |
|                       |                |                         |                | بنايات                               |
| 87 184,78             | 72 893,83      | 70 015,67               | 142 909,50     | تجهيزات تقنية، معدات وأدوات          |
| 12 869,18             | 171 590,74     | 68 683,36               | 240 274,10     | معدات النقل                          |
| 781 261,55            | 569 322,25     | 1 922 839,70            | 2 492 161,95   | أثاث، معدات المكتب وتجهيزات مختلفة   |
|                       |                |                         |                | تثبيات مادية أخرى                    |
|                       |                |                         |                | تثبيات مادية جارية                   |
| 537 545,30            | 549 008,39     | 2 525 185,61            | 3 074 194,00   | تثبيات مالية (ت)                     |
|                       |                |                         |                | قروض مستعقرة                         |
| 76 694,00             | 74 194,00      |                         | 74 194,00      | ديون مستعقرة أخرى                    |
| 460 851,30            | 474 814,39     | 2 525 185,61            | 3 000 000,00   | سندات المشاركة                       |
|                       |                |                         |                | سندات مستعقرة أخرى                   |
|                       |                |                         |                | فارق تحويل الأصول (د)                |
|                       |                |                         |                | تقليص الديون المستعقرة               |
|                       |                |                         |                | رفع الديون المالية                   |
| 2 462 723,36          | 1 587 506,15   | 6 759 883,02            | 8 347 389,17   | المجموع (أ+ب+ج+د)                    |
|                       |                |                         |                | المخزون (ذ)                          |
|                       |                |                         |                | السلع                                |
|                       |                |                         |                | المواد والمنتجات الاستهلاكية         |
|                       |                |                         |                | المواد الجارية                       |
|                       |                |                         |                | المواد الوسيطة والمخلفات             |
|                       |                |                         |                | المواد المنتهية                      |
| 116 612 507,83        | 166 361 477,35 | 2 229 764,67            | 168 591 242,02 | الديون على الأصول الجارية (ر)        |
| 498 405,01            | 460 412,89     |                         | 460 412,89     | تسيقات وعرايين، دانتون ومزدون        |
| 111 080 252,16        | 161 892 787,13 | 2 229 764,67            | 164 122 551,80 | الزبناء والحسابات المرتبطة بهم       |
| 78 382,14             | 38 968,52      |                         | 38 968,52      | الموظفون                             |
| 4 177 804,30          | 3 070 802,64   |                         | 3 070 802,64   | الدولة                               |
|                       |                |                         |                | حسابات الشركاء                       |
| 224 068,30            | 341 279,67     |                         | 341 279,67     | مدينون آخرون                         |
| 553 595,92            | 557 226,50     |                         | 557 226,50     | حسابات تسوية الأصول                  |
|                       |                |                         |                | سندات وقيم الاستثمار (ز)             |
| 211802,44             | 227 583,57     |                         | 227 583,57     | فوارق تحويل الأصول (س)               |
|                       |                |                         |                | (العناصر المستخدمة)                  |
| 116 824 310,27        | 166 589 060,92 | 2 229 764,67            | 168 818 825,59 | المجموع 2 (د+ر+ز+س)                  |
| 151 421,05            | 249 426,08     |                         | 249 426,08     | خزينة الأصول                         |
|                       |                |                         |                | الشيكات والقيم المحصلة               |
| 111 553,66            | 212 393,27     |                         | 212 393,27     | البنوك، خ.ع، الحساب البريدي الجاري   |
| 39 867,39             | 37 032,81      |                         | 37 032,81      | الصندوق، مصلحة الدفعات والاعتمادية   |
| 151 421,05            | 249 426,08     |                         | 249 426,08     | المجموع 3                            |
| 119 438 454,68        | 168 425 993,15 | 8 989 647,69            | 177 415 640,84 | المجموع العام 3+2+1                  |

## ب. حصيلة السنة المالية 2013/2014 – الخصوم

| الخصوم  | السنة المالية         | حصيلة السنة المالية   |
|---|-----------------------|-----------------------|
|   |                       | الماضية               |
| الرؤساء الخاصة                                |                       |                       |
| رأسمال الشركة (1)                             | 20 000 000,00         | 20 000 000,00         |
| ناقص: المساهمين، الرأسمال المكتتب غير المطلوب |                       |                       |
| ناقص: الرأسمال المطلوب                        |                       |                       |
| ناقص: دفع منه...                              |                       |                       |
| علاوة الإصدار، الإدماج، الإسهام               |                       |                       |
| فوارق إعادة التقييم                           |                       |                       |
| التحفظ القانوني                               | 2 000 000,00          | 2 000 000,00          |
| تحفظات أخرى                                   | 5 401 339,76          | 5 401 339,76          |
| ترحيل آخر (2)                                 | 5 201 022,10          | 9 943 719,02          |
| النتيجة الصافية (2)                           | 14 742 696,92         | 19 559 404,99         |
| مجموع الرؤساء الخاصة (1)                      | <b>47 345 058,78</b>  | <b>56 904 463,77</b>  |
| رؤوس أموال ذاتية مماثلة (ب)                   | <b>446 438,25</b>     | <b>308 940,44</b>     |
| دعم الاستثمار                                 |                       |                       |
| احتياطات تنظيمية                              | 446 438,25            | 308 940,44            |
| ديون التمويل (ت)                              |                       |                       |
| سندات اقتراض تابعة                            |                       |                       |
| ديون التمويل الأخرى                           |                       |                       |
| الأرصدة الدائمة لتغطية المخاطر والتحملات (ج)  |                       |                       |
| الرصيد لتغطية التحملات                        |                       |                       |
| الرصيد لتغطية المخاطر                         |                       |                       |
| فارق تحويل الخصوم (د)                         |                       |                       |
| رفع الديون الثابتة                            |                       |                       |
| تقليص ديون التمويل                            |                       |                       |
| المجموع 1 (أ+ب+ج+د+ت)                         | <b>47 791 497,03</b>  | <b>57 213 404,21</b>  |
| ديون الخصوم الجارية (ذ)                       | <b>37 671 107,80</b>  | <b>53 153 585,53</b>  |
| المؤنن والحسابات المرتبطة بهم                 | 14 015 660,24         | 17 698 147,57         |
| الزبناء الدائنون، التسبيقات والدفعات          |                       |                       |
| الموظفون                                      | 7 312 998,12          | 9 424 531,23          |
| المؤسسات الاجتماعية                           | 2 324 040,85          | 2 770 816,24          |
| الدولة  | 13 047 756,14         | 12 949 516,20         |
| حسابات الشركاء                                |                       | 8 750 005,00          |
| دائنون آخرون                                  | 547 398,93            | 574 869,23            |
| حسابات تسوية الخصوم                           | 423 253,52            | 985 700,06            |
| أرصدة أخرى لتغطية المخاطر والتحملات (ر)       | <b>334 154,96</b>     | <b>240 317,74</b>     |
| فوارق تحويل الخصوم (العناصر الجارية) (ز)      | 34 721,12             | 135 525,30            |
| المجموع 2 (ذ+ر+ز)                             | <b>38 039 983,88</b>  | <b>53 529 428,57</b>  |
| خزينة الخصوم                                  |                       |                       |
| انتمانات الخصم                                |                       |                       |
| انتمانات الخزينة                              |                       |                       |
| الأبنك  | 33 606 973,77         | 57 683 160,37         |
| المجموع 3                                     | <b>33 606 973,77</b>  | <b>57 683 160,37</b>  |
| المجموع العام 3+2+1                           | <b>119 438 454,68</b> | <b>168 425 993,15</b> |
| (1) الرأسمال الخاص المدين                     |                       |                       |
| (2) المستفيد (+) العاجز (-)                   |                       |                       |

## ت. حصيللة السنة المالية 2014/2015 – الأصول

| السنة المالية الماضية |                       | السنة المالية           |                       | الأصول                               |
|-----------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|--------------------------------------|
| الصافي                | الصافي                | الأموال المخصصة للتسديد | الخام                 |                                      |
|                       |                       |                         |                       | تثبيبات في قيم معدومة (أ)            |
|                       |                       |                         |                       | المصاريف الأولية                     |
|                       |                       |                         |                       | التكاليف المقسمة على عدة سنوات مالية |
|                       |                       |                         |                       | علاوة تسديد السندات                  |
| <b>224 690,94</b>     | <b>160 941,99</b>     | <b>793 045,01</b>       | <b>953 987,00</b>     | تثبيبات غير مادية (ب)                |
|                       |                       |                         |                       | تثبيبات في البحث والتنمية            |
| 186 440,94            | 122 691,99            | 701 445,01              | 824 137,00            | شهادات، علامات، حقوق وقيم مشابهة     |
|                       |                       |                         |                       | أصول تجارية                          |
| 38 250,00             | 38 250,00             | 91 600,00               | 129 850,00            | تثبيبات غير مادية أخرى               |
| <b>813 806,82</b>     | <b>588 376,76</b>     | <b>2 338 219,55</b>     | <b>2 926 596,31</b>   | تثبيبات مادية (ج)                    |
|                       |                       |                         |                       | أراضي                                |
|                       |                       |                         |                       | بنايات                               |
| 72 893,83             | 58 602,88             | 84 306,62               | 142 909,50            | تجهيزات تقنية، معدات وأدوات          |
| 171 590,74            | 126 817,06            | 117 432,63              | 244 249,69            | معدات النقل                          |
| 569 322,25            | 402 956,82            | 2 136 480,30            | 2 539 437,12          | أثاث، معدات المكتب وتجهيزات مختلفة   |
|                       |                       |                         |                       | تثبيبات مادية أخرى                   |
|                       |                       |                         |                       | تثبيبات مادية جارية                  |
| <b>549 008,39</b>     | <b>813 308,39</b>     | <b>2 500 585,61</b>     | <b>3 313 894,00</b>   | تثبيبات مالية (ت)                    |
|                       |                       |                         |                       | قروض مستعقرة                         |
| 74 194,00             | 74 194,00             |                         | 74 194,00             | ديون مالية أخرى                      |
| 474 814,39            | 739 114,39            | 2 500 585,61            | 3 239 700,00          | سندات المشاركة                       |
|                       |                       |                         |                       | سندات مستعقرة أخرى                   |
|                       |                       |                         |                       | فارق تحويل الأصول (د)                |
|                       |                       |                         |                       | تقليص الديون المستعقرة               |
|                       |                       |                         |                       | رفع الديون المالية                   |
| <b>1 587 506,15</b>   | <b>1 562 627,14</b>   | <b>5 631 850,17</b>     | <b>7 194 477,31</b>   | المجموع (أ+ب+ج+د)                    |
|                       |                       |                         |                       | المخزون (ذ)                          |
|                       |                       |                         |                       | السلع                                |
|                       |                       |                         |                       | المواد والمنتجات الاستهلاكية         |
|                       |                       |                         |                       | المواد الجارية                       |
|                       |                       |                         |                       | المواد الوسيطة والمخلفات             |
|                       |                       |                         |                       | المواد المنتهية                      |
| <b>166 361 477,35</b> | <b>106 870 114,62</b> | <b>2 229 764,67</b>     | <b>109 099 879,29</b> | الديون على الأصول الجارية (ر)        |
| 460 412,89            | 880 469,24            |                         | 880 469,24            | تسبيقات وعربان، دانتون ومزودون       |
| 161 892 787,13        | 102 272 759,75        | 2 229 764,67            | 104 502 524,42        | الزبناء والحسابات المرتبطة بهم       |
| 38 968,52             | 49 868,52             |                         | 49 868,52             | الموظفون                             |
| 3 070 802,64          | 3 115 394,76          |                         | 3 115 394,76          | الدولة                               |
|                       |                       |                         |                       | حسابات الشركاء                       |
| 341 279,67            | 12 786,17             |                         | 12 786,17             | مدينون آخرون                         |
| 557 226,50            | 538 836,18            |                         | 538 836,18            | حسابات تسوية الأصول                  |
|                       |                       |                         |                       | سندات وقيم الاستثمار (ز)             |
| <b>227 583,57</b>     | <b>16 404,49</b>      |                         | <b>16 404,49</b>      | فوارق تحويل الأصول (س)               |
|                       |                       |                         |                       | (العناصر المستخدمة)                  |
| <b>166 589 060,92</b> | <b>106 886 519,11</b> | <b>2 229 764,67</b>     | <b>109 116 283,78</b> | المجموع 2 (د+ر+ز+س)                  |
| <b>249 426,08</b>     | <b>35 423 837,14</b>  |                         | <b>35 423 837,14</b>  | خزينة الأصول                         |
|                       |                       |                         |                       | الشيكات والقيم المحصلة               |
| 212 393,27            | 35 385 421,07         |                         | 35 385 421,07         | البنك، خ.ع، الحساب البريدي الجاري    |
| 37 032,81             | 38 416,07             |                         | 38 416,07             | الصندوق، مصلحة الدفعات والاعتمادية   |
| <b>249 426,08</b>     | <b>35 423 837,14</b>  |                         | <b>35 423 837,14</b>  | المجموع 3                            |
| <b>168 425 993,15</b> | <b>143 872 983,39</b> | <b>7 861 614,84</b>     | <b>151 734 598,23</b> | المجموع العام 3+2+1                  |

## ث. حصيد السنة المالية 2014/2015 – الخصوم

| حصيد السنة المالية<br>الماضية | السنة المالية         | الخصوم  |
|-------------------------------|-----------------------|---|
|                               |                       | الرساميل الخاصة                               |
|                               |                       | رأسمال الشركة (1)                             |
| 20 000 000,00                 | 20 000 000,00         | ناقص: المساهمين، الرأسمال المكتتب غير المطلوب |
|                               |                       | ناقص: الرأسمال المطلوب                        |
|                               |                       | دفع منه...                                    |
|                               |                       | علاوة الإصدار، الإدماج، الإسهام               |
|                               |                       | فوارق إعادة التقييم                           |
| 2 000 000,00                  | 2 000 000,00          | التحفظ القانوني                               |
| 5 401 339,76                  | 5 401 339,76          | تحفظات أخرى                                   |
| 9 943 719,02                  | 29 503 124,01         | ترحيل آخر (2)                                 |
| 19 559 404,99                 | 8 723 640,68          | النتيجة الصافية للسنة المالية (2)             |
| <b>56 904 463,77</b>          | <b>65 628 104,45</b>  | مجموع الرساميل الخاصة (أ)                     |
| <b>308 940,44</b>             | <b>161 983,13</b>     | رؤوس أموال ذاتية مماثلة (ب)                   |
|                               |                       | دعم الاستثمار                                 |
| 308 940,44                    | 161 983,13            | احتياطات تنظيمية                              |
|                               |                       | ديون التمويل (ت)                              |
|                               |                       | سندات اقترضت تابعة                            |
|                               |                       | ديون التمويل الأخرى                           |
|                               |                       | الرصدية الدائمة لتغطية المخاطر والتحملات (ج)  |
|                               |                       | الرصيد لتغطية التحملات                        |
|                               |                       | الرصيد لتغطية المخاطر                         |
|                               |                       | فارق تحويل الخصوم (د)                         |
|                               |                       | رفع الديون الثابتة                            |
|                               |                       | تقليص ديون التمويل                            |
| <b>57 213 404,21</b>          | <b>65 790 087,58</b>  | المجموع 1 (أ+ب+ج+ت+د)                         |
| <b>53 153 585,53</b>          | <b>71 846 472,23</b>  | ديون الخصوم الجارية (ذ)                       |
| 17 698 147,57                 | 14 892 723,64         | المؤمنون والحسابات المرتبطة بهم               |
|                               |                       | الزبناء الدائنون والتسبيقات والدفعات          |
| 9 424 531,23                  | 85 593,02             | الموظفون                                      |
| 2 770 816,24                  | 1 412 932,52          | المؤسسات الاجتماعية                           |
| 12 949 516,20                 | 13 837 418,95         | الدولة  |
| 8 750 005,00                  |                       | حسابات الشركاء                                |
| 574 869,23                    | 40 628 230,68         | دائنون آخرون                                  |
| 985 700,06                    | 989 573,42            | حسابات تسوية الخصوم                           |
| <b>240 317,74</b>             | <b>29 138,66</b>      | أرصدة أخرى لتغطية المخاطر والتحملات (ز)       |
| 135 525,30                    | 345 790,86            | فوارق تحويل الخصوم (العناصر الجارية) (ز)      |
| <b>53 529 428,57</b>          | <b>72 221 401,75</b>  | المجموع 2 (ذ+ز)                               |
|                               |                       | خزينة الخصوم                                  |
|                               |                       | اتتمانات الخصم                                |
|                               |                       | اتتمانات الخزينة                              |
| 57 683 160,37                 | 5 861 494,06          | الأنباك                                       |
| <b>57 683 160,37</b>          | <b>5 861 494,06</b>   | المجموع 3                                     |
| <b>168 425 993,15</b>         | <b>143 872 983,39</b> | المجموع العام 3+2+1                           |
|                               |                       | (1) الرأسمال الخاص المدين                     |
|                               |                       | (2) المستفيد (+) العاجز (-)                   |

## ج. حصيللة السنة المالية 2016/2015 – الأصول

| السنة المالية الماضية |                | السنة المالية           |                | الأصول                               |
|-----------------------|----------------|-------------------------|----------------|--------------------------------------|
| الصافي                | الصافي         | الأموال المخصصة للتسديد | الخام          |                                      |
|                       |                |                         |                | تثبيبات في قيم معدومة (أ)            |
|                       |                |                         |                | المصاريف الأولية                     |
|                       |                |                         |                | التكاليف المقسمة على عدة سنوات مالية |
|                       |                |                         |                | علاوة تسديد السندات                  |
| 160 941,99            | 159 444,31     | 866 542,69              | 1 025 987,00   | تثبيبات غير مادية (ب)                |
|                       |                |                         |                | تثبيبات في البحث والتنمية            |
| 122 691,99            | 49 194,31      | 774 942,69              | 824 137,00     | شهادات، علامات، حقوق وقيم مشابهة     |
|                       |                |                         |                | أصول تجارية                          |
| 38 250,00             | 110 250,00     | 91 600,00               | 201 850,00     | تثبيبات غير مادية أخرى               |
| 588 376,76            | 480 096,12     | 2 578 057,04            | 3 058 153,16   | تثبيبات مادية (ج)                    |
|                       |                |                         |                | أراضي                                |
|                       |                |                         |                | بنايات                               |
| 58 602,88             | 44 311,93      | 98 597,57               | 142 909,50     | تجهيزات تقنية، معدات وأدوات          |
| 126 817,06            | 86 666,66      | 157 583,03              | 244 249,69     | معدات النقل                          |
| 402 956,82            | 349 117,53     | 2 321 876,44            | 2 670 993,97   | أثاث، معدات المكتب وتجهيزات مختلفة   |
|                       |                |                         |                | تثبيبات مادية أخرى                   |
|                       |                |                         |                | تثبيبات مادية جارية                  |
| 813 308,39            | 1 183 618,13   | 2 520 139,78            | 3 703 757,91   | تثبيبات مالية (ت)                    |
|                       |                |                         |                | قروض مستعقرة                         |
| 74 194,00             | 464 057,91     |                         | 464 057,91     | ديون مالية أخرى                      |
| 739 114,39            | 719 560,22     | 2 520 139,78            | 3 239 700,00   | سندات المشاركة                       |
|                       |                |                         |                | سندات مستعقرة أخرى                   |
|                       |                |                         |                | فارق تحويل الأصول (د)                |
|                       |                |                         |                | تقليص الديون المستعقرة               |
|                       |                |                         |                | رفع الديون المالية                   |
| 1 562 627,14          | 1 823 158,56   | 5 964 739,51            | 7 787 898,07   | المجموع (أ+ب+ج+د)                    |
|                       |                |                         |                | المخزون (ذ)                          |
|                       |                |                         |                | السلع                                |
|                       |                |                         |                | المواد والمنتجات الاستهلاكية         |
|                       |                |                         |                | المواد الجارية                       |
|                       |                |                         |                | المواد الوسيطة والمخلفات             |
|                       |                |                         |                | المواد المنتهية                      |
| 106 870 114,62        | 146 125 370,67 | 2 276 848,00            | 148 402 218,67 | الديون على الأصول الجارية (ر)        |
| 880 469,24            | 786 248,33     |                         | 786 248,33     | تسليقات وعربان، دانتون ومزودون       |
| 102 272 759,75        | 140 906 297,24 | 2 276 848,00            | 143 183 145,24 | الزبناء والحسابات المرتبطة بهم       |
| 49 868,52             | 81 648,44      |                         | 81 648,44      | الموظفون                             |
| 3 115 394,76          | 3 660 224,43   |                         | 3 660 224,43   | الدولة                               |
|                       |                |                         |                | حسابات الشركاء                       |
| 12 786,17             | 12 734,17      |                         | 12 734,17      | مدينون آخرون                         |
| 538 836,18            | 678 218,06     |                         | 678 218,06     | حسابات تسوية الأصول                  |
|                       | 7 340 671,80   |                         | 7 340 671,80   | سندات وقيم الاستثمار (ز)             |
|                       |                |                         |                | فوارق تحويل الأصول (س)               |
| 16 404,49             | 51 921,67      |                         | 51 921,67      | (العناصر المستخدمة)                  |
| 106 886 519,11        | 153 517 964,14 | 2 276 848,00            | 155 794 812,14 | المجموع 2 (د+ر+ز+س)                  |
| 35 423 837,14         | 2 032 320,58   |                         | 2 032 320,58   | خزينة الأصول                         |
|                       |                |                         |                | الشيكات والقيم المحصلة               |
| 35 385 421,07         | 1 964 837,01   |                         | 1 964 837,01   | البنك، خ.ع، الحساب البريدي الجاري    |
| 38 416,07             | 67 483,57      |                         | 67 483,57      | الصندوق، مصلحة الدفعات والاعتمادية   |
| 35 423 837,14         | 2 032 320,58   |                         | 2 032 320,58   | المجموع 3                            |
| 143 872 983,39        | 157 373 443,28 | 8 241 587,51            | 165 615 030,79 | المجموع العام 3+2+1                  |

## ح. حصيللة السنة المالية 2015/2016 – الخصوم

| حصيللة السنة المالية  | السنة المالية         | الخصوم  |
|-----------------------|-----------------------|---|
| الماضية               |                       |   |
|                       |                       | الرساميل الخاصة                               |
|                       |                       | رأسمال الشركة (1)                             |
| 20 000 000,00         | 20 000 000,00         | ناقص: المساهمين، الرأسمال المكتتب غير المطلوب |
|                       |                       | ناقص: الرأسمال المطلوب                        |
|                       |                       | دفع منه..                                     |
|                       |                       | علاوة الإصدار، الإدماج، الإسهام               |
|                       |                       | فوارق إعادة التقييم                           |
| 2 000 000,00          | 2 000 000,00          | التحفظ القانوني                               |
| 5 401 339,76          | 5 401 339,76          | تحفظات أخرى                                   |
| 29 503 124,01         | 38 226 764,69         | ترجيل آخر (2)                                 |
| 8 723 640,68          | 20 435 376,68         | النتيجة الصافية للسنة المالية (2)             |
| <b>65 628 104,45</b>  | <b>86 063 481,13</b>  | مجموع الرساميل الخاصة (1)                     |
| <b>161 983,13</b>     | <b>73 538,65</b>      | رؤوس أموال ذاتية مماثلة (ب)                   |
|                       |                       | دعم الاستثمار                                 |
| 161 983,13            | 73 538,65             | احتياطات تنظيمية                              |
|                       |                       | ديون التمويل (ت)                              |
|                       |                       | سندات اقتراض تابعة                            |
|                       |                       | ديون التمويل الأخرى                           |
|                       |                       | الرصد الدائمة لتغطية المخاطر والتحملات (ج)    |
|                       |                       | الرصيد لتغطية التحملات                        |
|                       |                       | الرصيد لتغطية المخاطر                         |
|                       |                       | فارق تحويل الخصوم (د)                         |
|                       |                       | رفع الديون الثابتة                            |
|                       |                       | تقليص ديون التمويل                            |
| <b>65 790 087,58</b>  | <b>86 137 019,78</b>  | المجموع 1 (أ+ب+ج+ت+د)                         |
| <b>71 846 472,23</b>  | <b>62 860 539,09</b>  | ديون الخصوم الجارية (ذ)                       |
| 14 892 723,64         | 8 168 365,47          | المؤمنون والحسابات المرتبطة بهم               |
|                       |                       | الزبناء الدائنون والتسبيقات والدفعات          |
| 85 593,02             | 240 428,36            | الموظفون                                      |
| 1 412 932,52          | 1 433 703,07          | المؤسسات الاجتماعية                           |
| 13 837 418,95         | 11 437 670,74         | الدولة  |
|                       |                       | حسابات الشركاء                                |
| 40 628 230,68         | 40 551 071,41         | دائنون آخرون                                  |
| 989 573,42            | 1 029 300,04          | حسابات تسوية الخصوم                           |
| <b>29 138,66</b>      | <b>271 665,24</b>     | أرصدة أخرى لتغطية المخاطر والتحملات (ر)       |
| <b>345 790,86</b>     | <b>150 309,34</b>     | فوارق تحويل الخصوم (العناصر الجارية) (ز)      |
| <b>72 221 401,75</b>  | <b>63 282 513,67</b>  | المجموع 2 (ذ+ر+ز)                             |
|                       |                       | خزينة الخصوم                                  |
|                       |                       | اتمانات الخصم                                 |
|                       |                       | اتمانات الخزينة                               |
| 5 861 494,06          | 7 953 909,83          | الأبنك  |
| <b>5 861 494,06</b>   | <b>7 953 909,83</b>   | المجموع 3                                     |
| <b>143 872 983,39</b> | <b>157 373 443,28</b> | المجموع العام 3+2+1                           |
|                       |                       | (1)الرأسمال الخاص المدين                      |
|                       |                       | (2)المستفيد (+) العاجز(-)                     |

## 2. حساب العائدات والتكاليف للسنوات الثلاث الماضية

## أ. حساب العائدات والتكاليف للسنة المالية 2014/2013

| مجموع السنة           | مجموع                 | العمليات          |                       |  |
|-----------------------|-----------------------|-------------------|-----------------------|--|
|                       |                       | فيما يخص          | السنة المالية         |  |
| المالية               | السنتين الماليتين     | السنوات           | السنة المالية         |  |
| الماضية               |                       | المالية الماضية   |                       |  |
|                       | 3 = 1 + 2             | 2                 | 1                     |  |
|                       |                       |                   |                       | I عائدات الاستغلال   |
|                       |                       |                   |                       | مبيعات السلع   |
| 104 939 656,38        | 107 027 700,53        |                   | 107 027 700,53        | مبيعات وخدمات أخرى   |
|                       |                       |                   |                       | تغيرات المخزون   |
|                       |                       |                   |                       | التبittات التي تنتجها الماولة لنفسها   |
|                       |                       |                   |                       | إعانات الاستغلال   |
|                       |                       |                   |                       | نتائج أخرى للاستغلال   |
| 2 466 568,62          | 664 601,51            |                   | 664 601,51            | استرجاع الاستغلال: تحويل التكاليف  |
| <b>107 406 225,00</b> | <b>107 692 302,04</b> |                   | <b>107 692 302,04</b> | المجموع 1  |
|                       |                       |                   |                       | II تكاليف الاستغلال  |
|                       |                       |                   |                       | مشتريات مباحة من السلع   |
| 2 109 570,09          | 2 456 277,22          |                   | 2 456 277,22          | مشتريات مسهلكة من المواد والمعدات  |
| 27 721 882,29         | 23 338 222,26         | 184 111,39        | 23 154 110,87         | التكاليف الخارجية الأخرى   |
| 317 956,21            | 688 649,11            | 272 570,60        | 416 078,51            | الضرائب والرسوم  |
| 54 910 527,15         | 54 018 753,67         |                   | 54 018 753,67         | تكاليف الموظفين  |
| 7 920,00              |                       |                   |                       | تكاليف الاستغلال الأخرى  |
| 2 348 691,52          | 1 095 495,27          |                   | 1 095 495,27          | استئنافات الاستغلال  |
| <b>87 416 547,26</b>  | <b>81 597 397,53</b>  | <b>456 681,99</b> | <b>81 140 715,54</b>  | المجموع 2  |
| <b>19 989 677,74</b>  | <b>26 094 904,51</b>  |                   |                       | III نتيجة الاستغلال (2-1)  |
|                       |                       |                   |                       | IV العائدات المالية  |
|                       |                       |                   |                       | عائدات صكوك الخواص وصكوك تبittات أخرى  |
| 62 681,49             | 70 514,14             |                   | 70 514,14             | أرباح الصرف  |
|                       |                       |                   |                       | الفوائد والأرباح المالية الأخرى  |
| 42 007,10             | 225 765,53            |                   | 225 765,53            | عائدات مالية: تحويل التكاليف   |
| <b>104 688,59</b>     | <b>296 279,67</b>     |                   | <b>296 279,67</b>     | المجموع 4  |
|                       |                       |                   |                       | V التكاليف المالية   |
| 2 152 425,66          | 2 992 376,83          |                   | 2 992 376,83          | تكاليف الفوائد   |
| 33 142,40             | 14 032,28             |                   | 14 032,28             | خسائر الصرف  |
|                       |                       |                   |                       | التكاليف المالية الأخرى  |
| 300 951,14            | 227 583,57            |                   | 227 583,57            | الاستئنافات المالية  |
| <b>2 486 519,20</b>   | <b>3 233 992,68</b>   |                   | <b>3 233 992,68</b>   | المجموع 5  |
| <b>-2 381 830,61</b>  | <b>-2 937 713,01</b>  |                   |                       | VI النتيجة المالية (5-4)   |
| <b>17 607 847,13</b>  | <b>23 157 191,50</b>  |                   |                       | VII النتيجة الجارية (4-3)  |
|                       |                       |                   |                       | 1<br>( تغير المخزون: المخزون النهائي-المخزون الأول، ارتفاع (+)، انخفاض (-) ) |
|                       |                       |                   |                       | 2<br>( مشتريات أعيد بيعها أو مسهلكة، مشتريات - تغير المخزون )                |

| مجموع السنة<br>المالية<br>الماضية | مجموع<br>السنتين الماليتين | العمليات                               |                   | VII                                   |
|-----------------------------------|----------------------------|--|-------------------|---------------------------------------|
|                                   |                            | فيما يخص<br>السنوات<br>المالية الماضية | السنة المالية     |                                       |
|                                   | 3 = 1 + 2                  | 2                                      | 1                 |                                       |
| 17 607 847,13                     | 23 157 191,50              |  |                   | التنتيجة الجارية                      |
|                                   |                            |  |                   | VIII                                  |
|                                   |                            |  |                   | العائدات غير الجارية                  |
|                                   |                            |  |                   | عائدات تفويت التثبيات                 |
|                                   |                            |  |                   | إعانات التوازن                        |
|                                   |                            |  |                   | الاسترجاع على أساس إعانات الاستثمار   |
| 2 127 538,59                      | 36 094,54                  | 260,50                                 | 35 834,04         | عائدات أخرى غير جارية                 |
| 103 409,99                        | 137 515,10                 |  | 137 515,10        | استرجاع غير جاري، تحويل التكاليف      |
| <b>2 230 948,58</b>               | <b>173 609,64</b>          | <b>260,50</b>                          | <b>173 349,14</b> | المجموع 8                             |
|                                   |                            |  |                   | IX                                    |
|                                   |                            |  |                   | التكاليف غير الجارية                  |
|                                   |                            |  |                   | القيم الصافية لتسديد التثبيات المفوتة |
|                                   |                            |  |                   | الإعانات الممنوحة                     |
| 138 850,75                        | 289 211,86                 |  | 289 211,86        | تكاليف أخرى غير جارية                 |
| 126 368,04                        | 17,29                      |  | 17,29             | استنفافات غير جارية لعمليات التسديد   |
| <b>265 218,79</b>                 | <b>289 229,15</b>          |  | <b>289 229,15</b> | المجموع 9                             |
| <b>1 965 729,79</b>               | <b>-115 619,51</b>         |  |                   | X                                     |
|                                   |                            |  |                   | التنتيجة غير الجارية (9-8)            |
| <b>19 573 576,92</b>              | <b>23 041 571,99</b>       |  |                   | XI                                    |
|                                   |                            |  |                   | التنتيجة قبل الضريبة (10+7)           |
| <b>4 830 880,00</b>               | <b>3 482 167,00</b>        |  | 3 482 167,00      | XII                                   |
|                                   |                            |  |                   | الضريبة على النتائج                   |
| <b>14 742 696,92</b>              | <b>19 559 404,99</b>       |  |                   | XIII                                  |
|                                   |                            |  |                   | التنتيجة الصافية (12-11)              |
|                                   |                            |  |                   | XIV                                   |
| <b>109 741 862,17</b>             | <b>108 162 191,35</b>      |  |                   | مجموع العائدات (8+4+1)                |
| <b>94 999 165,25</b>              | <b>88 602 786,36</b>       |  |                   | XV                                    |
|                                   |                            |  |                   | مجموع التكاليف (12+9+5+2)             |
| <b>14 742 696,92</b>              | <b>19 559 404,99</b>       |  |                   | XVI                                   |
|                                   |                            |  |                   | التنتيجة الصافية (15-14)              |

## ب. حساب العائدات والتكاليف للسنة المالية 2015/2014

| مجموع                                |                      | العمليات            |                      |
|--------------------------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
| السنة المالية                        | السنتين الماليتين    | فيما يخص السنوات    | السنة المالية        |
| الماضية                              | المالية الماضية      | 2                   | 1                    |
| 3 = 1 + 2                            |                      |                     |                      |
| <b>I عائدات الاستغلال</b>            |                      |                     |                      |
| مبيعات السلع                         |                      |                     |                      |
| 107 027 700,53                       | 80 237 045,53        |                     | 80 237 045,53        |
| مبيعات وخدمات أخرى                   |                      |                     |                      |
| تغيرات المخزون                       |                      |                     |                      |
| التثبيات التي تنتجها المفاولة لنفسها |                      |                     |                      |
| إعانات الاستغلال                     |                      |                     |                      |
| نتائج أخرى للاستغلال                 |                      |                     |                      |
| 664 601,51                           | 9 358 769,99         | 9 217 319,99        | 141 450,00           |
| استرجاع الاستغلال: تحويل التكاليف    |                      |                     |                      |
| <b>107 692 302,04</b>                | <b>89 595 815,52</b> | <b>9 217 319,99</b> | <b>80 378 495,53</b> |
| <b>المجموع 1</b>                     |                      |                     |                      |
| <b>II تكاليف الاستغلال</b>           |                      |                     |                      |
| مشتريات مباحة من السلع               |                      |                     |                      |
| 2 456 277,22                         | 2 307 196,26         |                     | 2 307 196,26         |
| مشتريات مسهولة من المواد والمعدات    |                      |                     |                      |
| 23 338 222,26                        | 25 372 426,59        | 44 669,77           | 25 327 756,82        |
| التكاليف الخارجية الأخرى             |                      |                     |                      |
| 688 649,11                           | 396 355,90           |                     | 396 355,90           |
| الضرائب والرسوم                      |                      |                     |                      |
| 54 018 753,67                        | 43 772 556,21        |                     | 43 772 556,21        |
| تكاليف الموظفين                      |                      |                     |                      |
| تكاليف الاستغلال الأخرى              |                      |                     |                      |
| 1 095 495,27                         | 363 135,77           |                     | 363 135,77           |
| استثناءات الاستغلال                  |                      |                     |                      |
| <b>81 597 397,53</b>                 | <b>72 211 670,73</b> | <b>44 669,77</b>    | <b>72 167 000,96</b> |
| <b>المجموع 2</b>                     |                      |                     |                      |
| <b>26 094 904,51</b>                 | <b>17 384 144,79</b> |                     |                      |
| <b>III نتيجة الاستغلال (2-1)</b>     |                      |                     |                      |
| <b>IV العائدات المالية</b>           |                      |                     |                      |
| عائدات صكوك الخواص وصكوك تثبيات أخرى |                      |                     |                      |
| 70 514,14                            | 47 714,72            |                     | 47 714,72            |
| أرباح الصرف                          |                      |                     |                      |
| الفوائد والأرباح المالية الأخرى      |                      |                     |                      |
| 225 765,53                           | 252 183,57           |                     | 252 183,57           |
| عائدات مالية: تحويل التكاليف         |                      |                     |                      |
| <b>296 279,67</b>                    | <b>299 898,29</b>    |                     | <b>299 898,29</b>    |
| <b>المجموع 4</b>                     |                      |                     |                      |
| <b>V التكاليف المالية</b>            |                      |                     |                      |
| تكاليف الفوائد                       |                      |                     |                      |
| 2 992 376,83                         | 4 469 858,28         |                     | 4 469 858,28         |
| خسائر الصرف                          |                      |                     |                      |
| 14 032,28                            | 2 809 515,88         |                     | 2 809 515,88         |
| التكاليف المالية الأخرى              |                      |                     |                      |
| 227 583,57                           | 16 404,49            |                     | 16 404,49            |
| الاستثناءات المالية                  |                      |                     |                      |
| <b>3 233 992,68</b>                  | <b>7 295 778,65</b>  |                     | <b>7 295 778,65</b>  |
| <b>المجموع 5</b>                     |                      |                     |                      |
| <b>-2 937 713,01</b>                 | <b>-6 995 880,36</b> |                     |                      |
| <b>VI النتيجة المالية (5-4)</b>      |                      |                     |                      |
| <b>23 157 191,50</b>                 | <b>10 388 264,43</b> |                     |                      |
| <b>VII النتيجة الجارية (4-3)</b>     |                      |                     |                      |

1  
( ) تغير المخزون: المخزون النهائي-المخزون الأولي، ارتفاع (+)، انخفاض (-)2  
( ) مشتريات أعيد بيعها أو مستهلكة: مشتريات - تغير المخزون

| مجموع السنة    | مجموع           | العمليات                         |               | VII                                    |
|----------------|-----------------|----------------------------------|---------------|--|
|                |                 | فيما يخص السنوات المالية الماضية | السنة المالية |  |
| المالية        | الستين الماليين | السنوات                          | السنة المالية |  |
| الماضية        |                 | المالية الماضية                  |               |  |
|                | 3 = 1 + 2       | 2                                | 1             |  |
| 23 157 191,50  | 10 388 264,43   |                                  |               | النتيجة الجارية                        |
|                |                 |                                  |               | VIII                                   |
|                | 20 000,00       |                                  | 20 000,00     | عائدات تفويت التثبيتات                 |
|                |                 |                                  |               | إعانات التوازن                         |
|                |                 |                                  |               | الاسترجاع على أساس إعانات الاستثمار    |
| 36 094,54      | 871 409,98      | 364 800,00                       | 506 609,98    | عائدات أخرى غير جارية                  |
| 137 515,10     | 146 957,31      |                                  | 146 957,31    | استرجاع غير جاري، تحويل التكاليف       |
| 173 609,64     | 1 038 367,29    | 364 800,00                       | 673 567,29    | المجموع 8                              |
|                |                 |                                  |               | IX                                     |
|                |                 |                                  |               | التكاليف غير الجارية                   |
|                |                 |                                  |               | القيم الصافية لتسديد التثبيتات المفوتة |
|                |                 |                                  |               | الإعانات الممنوحة                      |
| 289 211,86     | 1 097 892,04    |                                  | 1 097 892,04  | تكاليف أخرى غير جارية                  |
| 17,29          |                 |                                  |               | استثناءات غير جارية لعمليات التسديد    |
| 289 229,15     | 1 097 892,04    |                                  | 1 097 892,04  | المجموع 9                              |
| -115 619,51    | -59 524,75      |                                  |               | X                                      |
|                |                 |                                  |               | النتيجة غير الجارية (9-8)              |
| 23 041 571,99  | 10 328 739,68   |                                  |               | XI                                     |
|                |                 |                                  |               | النتيجة قبل الضريبة (10+7)             |
| 3 482 167,00   | 1 605 099,00    |                                  | 1 605 099,00  | XII                                    |
|                |                 |                                  |               | الضريبة على النتائج                    |
| 19 559 404,99  | 8 723 640,68    |                                  |               | XIII                                   |
|                |                 |                                  |               | النتيجة الصافية (12-11)                |
|                |                 |                                  |               |  |
| 108 162 191,35 | 90 934 081,10   |                                  |               | XIV                                    |
|                |                 |                                  |               | مجموع العائدات (8+4+1)                 |
| 88 602 786,36  | 82 210 440,42   |                                  |               | XV                                     |
|                |                 |                                  |               | مجموع التكاليف (12+9+5+2)              |
| 19 559 404,99  | 8 723 640,68    |                                  |               | XVI                                    |
|                |                 |                                  |               | النتيجة الصافية (15-14)                |

## ت. حساب العائدات والتكاليف للسنة المالية 2016/2015

| مجموع<br>السنة المالية<br>الماضية | مجموع<br>السنتين الماليتين | العمليات                            |                                      |
|-----------------------------------|----------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|
|                                   |                            | فيما يخص السنوات<br>المالية الماضية | السنة المالية                        |
|                                   | 3 = 1 + 2                  | 2                                   | 1                                    |
| <b>I عائدات الاستغلال</b>         |                            |                                     |                                      |
|                                   |                            |                                     | مبيعات السلع                         |
| 80 237 045,53                     | 117 061 694,14             |                                     | 117 061 694,14                       |
|                                   |                            |                                     | مبيعات وخدمات أخرى                   |
|                                   |                            |                                     | تغيرات المخزون                       |
|                                   |                            |                                     | التبئيات التي تنتجها المقابلة لنفسها |
|                                   |                            |                                     | إعانات الاستغلال                     |
|                                   |                            |                                     | نتائج أخرى للاستغلال                 |
| 9 358 769,99                      |                            |                                     | استرجاع الاستغلال: تحويل التكاليف    |
| <b>89 595 815,52</b>              | <b>117 061 694,14</b>      |                                     | <b>المجموع 1</b>                     |
| <b>II تكاليف الاستغلال</b>        |                            |                                     |                                      |
|                                   |                            |                                     | مشتريات مبيعة من السلع               |
| 2 307 196,26                      | 2 530 869,68               |                                     | 2 530 869,68                         |
|                                   |                            |                                     | مشتريات مستهلكة من المواد والمعدات   |
| 25 372 426,59                     | 34 359 718,26              | 407 844,57                          | 33 951 873,69                        |
|                                   |                            |                                     | التكاليف الخارجية الأخرى             |
| 396 355,90                        | 625 077,86                 |                                     | 625 077,86                           |
|                                   |                            |                                     | الضرائب والرسوم                      |
| 43 772 556,21                     | 56 330 997,64              | 67 472,35                           | 56 263 525,29                        |
|                                   |                            |                                     | تكاليف الموظفين                      |
|                                   |                            |                                     | تكاليف الاستغلال الأخرى              |
| 363 135,77                        | 360 418,50                 |                                     | 360 418,50                           |
|                                   |                            |                                     | استثناءات الاستغلال                  |
| <b>72 211 670,73</b>              | <b>94 207 081,94</b>       | <b>475 316,92</b>                   | <b>93 731 765,02</b>                 |
| <b>17 384 144,79</b>              | <b>22 854 612,20</b>       |                                     | <b>المجموع 2</b>                     |
| <b>III نتيجة الاستغلال (2-1)</b>  |                            |                                     |                                      |
| <b>IV العائدات المالية</b>        |                            |                                     |                                      |
|                                   |                            |                                     | عائدات صكوك الخواص وصكوك تبئيات أخرى |
| 47 714,72                         | 330 739,42                 |                                     | 330 739,42                           |
|                                   |                            |                                     | أرباح الصرف                          |
|                                   | 174 416,21                 |                                     | 174 416,21                           |
|                                   |                            |                                     | الفوائد والأرباح المالية الأخرى      |
| 252 183,57                        | 16 404,49                  |                                     | 16 404,49                            |
|                                   |                            |                                     | عائدات مالية: تحويل التكاليف         |
| <b>299 898,29</b>                 | <b>521 560,12</b>          |                                     | <b>المجموع 4</b>                     |
| <b>V التكاليف المالية</b>         |                            |                                     |                                      |
| 4 469 858,28                      | 2 185 354,13               |                                     | 2 185 354,13                         |
|                                   |                            |                                     | تكاليف الفوائد                       |
| 2 809 515,88                      | 158 500,14                 |                                     | 158 500,14                           |
|                                   |                            |                                     | خسائر الصرف                          |
|                                   |                            |                                     | التكاليف المالية الأخرى              |
| 16 404,49                         | 71 475,84                  |                                     | 71 475,84                            |
|                                   |                            |                                     | الاستثناءات المالية                  |
| <b>7 295 778,65</b>               | <b>2 415 330,11</b>        |                                     | <b>المجموع 5</b>                     |
| <b>-6 995 880,36</b>              | <b>-1 893 769,99</b>       |                                     | <b>VI النتيجة المالية (5-4)</b>      |
| <b>10 388 264,43</b>              | <b>20 960 842,21</b>       |                                     | <b>VII النتيجة الجارية (4-3)</b>     |

1  
( تغير المخزون: المخزون النهائي-المخزون الأولي، ارتفاع (+)، انخفاض (-) )2  
( مشتريات أعيد بيعها أو مستهلكة: مشتريات - تغير المخزون )

| مجموع السنة<br>المالية<br>الماضية | مجموع<br>السنتين الماليتين | العمليات                               |                      | مجموع السنة<br>المالية<br>الماضية | مجموع السنة<br>المالية<br>الماضية      |
|-----------------------------------|----------------------------|--|----------------------|-----------------------------------|--|
|                                   |                            | فيما يخص<br>السنوات<br>المالية الماضية | السنة المالية        |                                   |  |
|                                   | 3 = 1 + 2                  | 2                                      | 1                    |                                   |  |
| 10 388 264,43                     | 20 960 842,21              |  |                      |                                   | VII النتيجة الجارية                    |
|                                   |                            |  |                      |                                   | VIII العائدات غير الجارية              |
| 20 000,00                         |                            |  |                      |                                   | عائدات تفويت التثبيتات                 |
|                                   |                            |  |                      |                                   | إعانات التوازن                         |
|                                   |                            |  |                      |                                   | الاسترجاع على أساس إعانات الاستثمار    |
| 871 409,98                        | 3 607 108,75               | 2 441 785,88                           | 1 165 322,87         |                                   | عائدات أخرى غير جارية                  |
| 146 957,31                        | 89 152,72                  |  | 89 152,72            |                                   | استرجاع غير جاري، تحويل التكاليف       |
| <b>1 038 367,29</b>               | <b>3 696 261,47</b>        | <b>2 441 785,88</b>                    | <b>1 254 475,59</b>  |                                   | المجموع 8                              |
|                                   |                            |  |                      |                                   | IX التكاليف غير الجارية                |
|                                   |                            |  |                      |                                   | القيم الصافية لتسديد التثبيتات المفوتة |
|                                   |                            |  |                      |                                   | الإعانات الممنوحة                      |
| 1 097 892,04                      | 1 525 335,76               |  | 1 525 335,76         |                                   | تكاليف أخرى غير جارية                  |
|                                   | 708,24                     |  | 708,24               |                                   | استثناءات غير جارية لعمليات التسديد    |
| <b>1 097 892,04</b>               | <b>1 526 044,00</b>        |  | <b>1 526 044,00</b>  |                                   | المجموع 9                              |
| <b>-59 524,75</b>                 | <b>2 170 217,47</b>        |  |                      |                                   | X النتيجة غير الجارية (9-8)            |
| <b>10 328 739,68</b>              | <b>23 131 059,68</b>       |  |                      |                                   | XI النتيجة قبل الضريبة (10+7)          |
| <b>1 605 099,00</b>               | <b>2 695 683,00</b>        |  |                      |                                   | XII الضريبة على النتائج                |
| <b>8 723 640,68</b>               | <b>20 435 376,68</b>       | <b>1 966 468,96</b>                    | <b>18 468 907,72</b> |                                   | XIII النتيجة الصافية (12-11)           |
|                                   |                            |  |                      |                                   |  |
| 90 934 081,10                     | 121 279 515,73             |  |                      |                                   | XIV مجموع العائدات (8+4+1)             |
| 82 210 440,42                     | 100 844 139,05             |  |                      |                                   | XV مجموع التكاليف (12+9+5+2)           |
| <b>8 723 640,68</b>               | <b>20 435 376,68</b>       |  |                      |                                   | XVI النتيجة الصافية (15-14)            |

## IV. المخاطر

### 1. الخطر الاقتصادي

إن من شأن السياق الاقتصادي والسياسي العام أن يؤثر على المقاولات التي تستفيد من خدمات فالينانس كونسيلتينغ، كما أن تراجع الاقتصاد قد يخفض الطلب على الخدمات التي توفرها هذه الأخيرة. وعندما يكون زبناء فالينانس كونسيلتينغ دولاً و/أو مؤسسات تابعة للقطاع العام، مغربية كانت أو أجنبية، فإن الخطر الاقتصادي ينحصر في إفريقيا.

فيما يخص المغرب، أكد استئناف الاستثمار لعام 2016 وعام 2017. وسيتم مواكبة العديد من المشاريع في عام 2017، مثل تسارع الجهوية المتقدمة، وتحديث الإدارة المالية العامة، وتنمية المناطق الريفية، الخ. كما تستمر السياسات العامة مسارها (الصناعة، الزراعة، الخ). يعتبر عام 2017 سنة متفائلة.

وفيما يخص الدول الإفريقية، فهي تزخر بإمكانات هامة تنبئ بمستقبل واعد للمستثمرين. وسيصاحب هذا النمو وضع مخططات استراتيجية مرتبطة بالقطاعات الحيوية على غرار ما تم في المغرب خلال السنوات الأخيرة. ولعل ما يؤكد هذا التوجه، المهام التي تم التعاقد بها لفالينانس كونسيلتينغ في إطار وضع المخططات الإستراتيجية في ساحل العاج والغابون على سبيل المثال.

إضافة إلى ذلك، فإن المخططات الإستراتيجية التي تم تحديدها، إن في المغرب أو في الخارج، يمكن جعلها قابلة للملاءمة مع التطور الذي يعرفه قطاع الأعمال المعني بالأمر بعد الوضع الابتدائي للمخطط. كما يمكن تحديث هذه المخططات الإستراتيجية عند نهاية الفترة المغطاة ابتداءً.

وعلاوة على الجوانب المرتبطة بتجديد المخططات الإستراتيجية، فإن هذه الأخيرة، مباشرة بعد تحديدها، لا تخضع لمهام استشارية في إطار تفعيلها وطنياً فقط، بل في إطارها الترابي كذلك، وذلك بتعاون مع الجهات والفيدراليات المهنية المعنية.

### 2. خطر المنافسة

يندرج تحت هذا القسم خطران في نفس الوقت، وهما خطر ظهور منافس منظم جديد وخطر فقدان أسواق أمام المنافسين الحاليين.

ففي الوقت الحالي، هناك عدة شركات للاستشارات في المغرب توجد بينها شركات دولية. وبمرور السنين، تمكنت فالينانس كونسيلتينغ من فرض نفسها كإحدى الشركات المرجعية في الاستشارات الإستراتيجية من أصل مغربي وكفاعل بارز في السوق.

وبفضل جودة فرقها وخبرتها ومراجعتها، تتمتع فالينانس كونسيلتينغ بسمعة جيدة واعتراف كبير في السوق المغربية، كما أن سمعتها في السوق الإفريقية في تزايد مستمر (خاصة في إفريقيا الغربية وإفريقيا الوسطى).

### 3. خطر تدبير المهام

تتعرض فالينانس كونسيلتينغ في إطار أنشطتها لمجموعة من المخاطر المتعلقة بتدبير المهام، وخاصة خطر مغادرة الموارد البشرية المكلفة بإحدى المهام وذلك خلال فترة التنفيذ، وخطر عدم توفر الكفاءات الداخلية التي تستجيب لمتطلبات مهمة معينة. ويرتبط نجاح فالينانس كونسيلتينغ بشكل كبير بقدرتها على الإبقاء على الكفاءات والموارد التي توفرها في مستوى يلبي طلبات زبائنهم. وتعتبر جاذبية هذه الشركة وكذا تنظيمها والمساطر الموضوعية والمستوى العام العالي لفرقها وبراعتها في تنفيذ المهام الاستشارية من أبرز العوامل التي تمكن فالينانس كونسيلتينغ من التخفيف من الآثار التي تخلفها المغادرة المحتملة للموارد أثناء تنفيذ المهام.

وعلاوة على ذلك، تعتمد فالينانس كونسيلتينغ عند الحاجة على خبراء خارجيين متخصصين في قطاع أو تخصص معين. وبكونها شركة مستقلة توجد في مصاف رواد قطاعها في المغرب، تجد فالينانس كونسيلتينغ نفسها أمام خيار واسع من الخبراء وهي تبحث في شبكتها الواسعة من العلاقات المهنية، في المغرب والخارج، من أجل اختيار الخبير الأمثل بناء على حاجيات زبناها. وهذا امتياز تنافسي لفالينانس كونسيلتينغ أمام منافسيها البارزين، خاصة الدوليين، الذين عادة ما يجدون أنفسهم أمام خيار ضيق من الخبراء لا يتجاوز خبراءهم الداخليين أو أولئك المنضوين تحت شبكاتهم.

#### 4. خطر الرجل المفتاح

تم تأسيس فالينانس كونسيلتينغ بمبادرة من السيد محسن الجزولي الذي يمتلك حالياً، بشكل مباشر وغير مباشر، 80% من رأسمال الشركة. ويشغل السيد محسن الجزولي منصب الرئيس المدير العام لفالينانس كونسيلتينغ ويعتمد على تجربته وخبرته من أجل تطوير الأصل التجاري للشركة.

ويعتبر السيد الجزولي رجلاً مفتاحاً لفالينانس كونسيلتينغ، الشيء الذي من شأنه أن يشكل خطراً في حال إنهاء خدماته في الشركة. غير أن فالينانس كونسيلتينغ، ومن أجل التخفيف من أثر هذا الخطر، اشتركت في تأمين الرجل المفتاح الذي يمكنها من تغطية خطر فقدان الاستغلال يصل إلى 10 ملايين درهم في حال انتهاء خدمات الرجل المفتاح في الشركة. وعلى صعيد آخر ومع مرور السنين، عرفت فالينانس كونسيلتينغ كيف تُكون لنفسها مجموعة من كبار المستشارين تضم ستة مدراء مساهمين قادرين على تدبير الشركة وضمان الانتظام في تدفق الأعمال. ويدبر كل مدير مساهم محفظة من الزبناء بشكل يجمع بين الأشغال المتعلقة بالمهام والعلاقة التجارية. وإضافة إلى ذلك، يتكلف المدراء المساهمون أيضاً بتطوير أنشطة الشركة.

في عام 2012، عينت الشركة رئيس تنفيذي للعمليات والمسؤول عن توجيه وإدارة نشاطات فالينانس كونسيلتينغ.

#### 5. خطر الزبون

يتمثل خطر الزبون في عدم أداء هذا الأخير لمقابل الخدمات الاستشارية التي تقدمها الشركة. غير أنه بفضل طبيعة وجود محفظة الزبناء التي تضم أساساً الدول و/أو المؤسسات العمومية، فإن خطر الزبون الذي تواجهه فالينانس كونسيلتينغ جد محدود. ولعل ما يؤكد هذا، المستوى الضئيل من الخدمات غير المستخلصة من الشركة. وعلى المستوى الإفريقي، تفرض فالينانس كونسيلتينغ في عقودها دفع عربون قبل مباشرة أية مهمة، الشيء الذي يمكنها من تقليص خطر الزبون بشكل كبير.

إن فالينانس كونسيلتينغ على اتصال مع شركات التأمين على التصدير (الشركة المغربية للتأمين على الصادرات وأليانز وكوفاس) من أجل دراسة مختلف الإمكانيات بهدف التقليص من خطر تمديد آجال الدفع والتحكم فيه.

#### 6. خطر صرف العملات

تُنجز فالينانس كونسيلتينغ جزءاً من رقم معاملاتها في الخارج، خاصة في إفريقيا، مما يضعها أمام خطر صرف العملات. ويتم التحكم في هذا الخطر عبر فوترة الخدمات في الخارج بالأورو فقط.

**تنبيه**

لا تُمثل المعلومات الواردة أعلاه إلا جزء من الملف الإخباري المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل،  
تحت لمرجع رقم VI/EM/006/2017 بتاريخ 10 فبرابر 2017  
توصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة مجمل الملف الإخباري الموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.