

ملخص المنشور



وفا سلف
Wafasalaf
Wafasalaf

إصدار سندات تابعة بمبلغ إجمالي أقصاه 200 000 000 درهم

يتكون المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل من :

- مذكرة العملية
- الوثيقة المرجعية لشركة وفاسلف المتعلقة بالسنة المالية 2024 والمسجلة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 16 يونيو 2025 تحت المرجع EN/EM/008 /2025

الشرط "B" غير مدرج في البورصة	الشرط "A" غير مدرج في البورصة	
الحد الأقصى	200 000 000 درهم	200 000 000 درهم
العدد الأقصى للسندات	2 000 سند تابعي	2 000 سند تابعي
القيمة الاسمية	100 000 درهم	100 000 درهم
الأجل	7 سنوات	7 سنوات
سعر الفائدة الاسمي	قابل للمراجعة سنويا ، بالنسبة للسنة الأولى، يحدد سعر الفائدة الاسمي اعتمادا على السعر الكامل لأجل 52 أسبوعا (سعر نقدي) انطلاقا من منحى الأسعار المرجعية في السوق الثانوية لسندات الخزينة لأجل 7 سنوات، كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 20 يونيو 2025. تضاف إليه علاوة المخاطرة قدرها 70 نقطة أساس	سعر فائدة قار، يحدد بالرجوع إلى منحى الأسعار المرجعية في السوق الثانوية لسندات الخزينة لأجل 7 سنوات، كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 20 يونيو 2025. تضاف إليه علاوة المخاطرة قدرها 70 نقطة أساس
تسديد رأس المال	بقسط نهائي	بقسط نهائي
علاوة المخاطرة	70 نقطة أساس	70 نقطة أساس
ضمان التسديد	بدون ضمان	بدون ضمان
طريقة التخصيص	بشكل تناسبي	بشكل تناسبي
قابلية تداول السندات	بالتراضي (خارج البورصة)	بالتراضي (خارج البورصة)

فترة الاكتتاب: من 23 إلى 25 يونيو 2025 مع احتساب اليوم الأخير من العملية
يقصر هذا الإصدار على المستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي كما تم تحديد لائحتهم في هذه المذكرة للعملية

هيئة الاستشارة



التجاري للاستشارة المالية
Attijari Finances Corp.

الهيئة المكلفة بالتوظيف



التجاري وفا بنك
Attijariwafa bank

تأشير الهيئة المغربية لسوق الرساميل
طبقا لأحكام دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل، القاضية بتطبيق المادة 5 من القانون رقم 12-44 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب و بالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية و الهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتأشير على هذا المنشور بتاريخ 16 يونيو 2025 تحت المرجع VI/EM/020/2025

يتكون المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل من:

- مذكرة العملية

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 16 يونيو 2025 بالتأشير على منشور يتعلق بإصدار سندات تابعة لوفاسلف تحت المرجع VI/EM/020/2025

تهم تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل المنشور المكون من:

- مذكرة العملية
- الوثيقة المرجعية لشركة وفاسلف المتعلقة بالسنة المالية 2024 والمسجلة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 16 يونيو 2025 تحت المرجع EN/EM/008/2025

يتميز السند التابع عن السند الكلاسيكي بفعل أولا رتبة الديون المحددة تعاقديا في بند التابعة. ويكمن تأثير بند تابعة السندات في ربط تسديد الاقتراض في حالة تصفية مؤسسة الإصدار بتسديد جميع الديون الأخرى التقليدية ذات الأفضلية أو العادية.

يوضع المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل رهن التصرف في كل حين في الأماكن التالية :

- ✓ في المقر الرئيسي لوفاسلف : الكائن برقم 72 ملتقى شارع عبد المومن وزنقة رام الله، الدارالبيضاء. الهاتف : 05.22.54.51.51 وفي موقعها على الأترنت وفق العنوان التالي :
<https://www.wafasalaf.ma/sites/default/files/publication/2025-06/DOCUMENT%20DE%20REFERENCE%20RELATIF%20A%20LEXERCICE%202024.pdf>

- ✓ في مقر شركة التجاري للاستشارة المالية، الكائن بشارع الحسن الثاني رقم 163 الدارالبيضاء. الهاتف : 05.22.47.64.35 .

كما يوضع المنشور رهن إشارة العموم في الموقع الإلكتروني للهيئة المغربية لسوق الرساميل (www.ammc.ma).

تمت ترجمة هذا الملخص من طرف شركة لسانيات تحت المسؤولية المشتركة لهذه الأخيرة ووفاسلف. إذا كان هناك اختلاف بين محتوى هذا الملخص ومحتوى المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل، ففي هذه الحالة، لا يعتد إلا بهذا الأخير.

القسم الأول : تقديم العملية

ا. أهداف العملية

يتيح اقتراض السندات التابعة، موضوع مذكرة العملية، لشركة وفا سلف الحفاظ على حضورها في سوق الرساميل وتنويع موارد تمويلها.

ويهدف هذا الإصدار أساسا إلى :

- تعزيز الأموال الذاتية التنظيمية الحالية وبالتالي تعزيز نسبة ملاءة وفاسلف ؛
- تعزيز مواردها القارة والتنسيق بين الأجل المتوسط لموارد تمويلها والمدة المتوسطة لجاري القروض ؛
- تنويع موارد التمويل وتحسين تكاليف التمويل ؛
- تمويل تنمية الشركة ونموها.

اا. بنية العرض

يعتزم التجاري وفا بنك إصدار 2.000 سند تابعي غير مدرجة ولأجل 7 سنوات و بقيمة إسمية تبلغ 100 000 درهم. ويصل المبلغ الأقصى للعملية، موضوع مذكرة العملية، إلى 200 000 000 درهم ، موزعا كما يلي :

- ✓ الشطر "A" يضم سندات لأجل 7 سنوات، بسعر فائدة قار وغير مدرجة في بورصة الدار البيضاء، وبسقف قدره 200 000 000 درهم وقيمة إسمية تبلغ 100 000 درهم (تسديد المبلغ الأصلي بقسط نهائي) ؛
- ✓ الشطر "B" يضم سندات لأجل 7 سنوات بسعر فائدة قابل للمراجعة سنويا وغير مدرجة في بورصة الدار البيضاء، وبسقف قدره 200 000 000 درهم وقيمة إسمية تبلغ 100 000 درهم (تسديد المبلغ الأصلي بقسط نهائي) ؛

وفي جميع الأحوال، لا ينبغي أن يتجاوز المبلغ الإجمالي الملزم للشطرين مبلغ 200 000 000 درهم.

في حالة لم يتم الاكتتاب كليا في الاقتراض السندي، سيتم حصر مبلغ الإصدار في المبلغ المكتتب فعليا. ويقتصر الاكتتاب في هذه السندات وتداولها في السوق الثانوية بشكل حصري على المستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي كما تم تحديد لائحهم في مذكرة العملية . إن الهدف من حصر الاكتتاب على المستثمرين المؤهلين هو تسهيل تدبير الاكتتابات في السوق الأولية. وعلى كل مستثمر يرغب في شراء السندات القيام بذلك في السوق الثانوية.

ااا. المعلومات المتعلقة بالسندات التابعة لشركة وفاسلف

ينبغي التمييز بين السند التابعي والسند الكلاسيكي بفعل مرتبة الديون المحددة تعاقديا بموجب بند التابعة. في حالة تصفية المؤسسة المصدرة، يتوقف تسديد الاقتراض طبقا لبند التابعة على تعويض جميع الدائنين الذين يحظون بالأولوية أو الدائنين العاديين.

خصائص الشطر A ("سندات بسعر فائدة قار ، لأجل 7 سنوات، مع تسديد بقسط نهائي للمبلغ الأصلي، وغير مدرجة في بورصة الدار البيضاء)

سندات تابعة غير مدرجة في بورصة الدار البيضاء، تجرد من طابعها المادي من خلال تسجيلها في حساب لدى الوسطاء الماليين المؤهلين وتقبل في عمليات الوديع المركزي (ماروكوير).	طبيعة السندات
لحامها	الشكل القانوني
200 000 000 درهم	الحد الأقصى للشطر
2 000 سند تابعي	العدد الأقصى للسندات المصدرة
100 000 درهم	القيمة الإسمية
100% أي 100 000 درهم	سعر الإصدار
100% أي 100 000 درهم	سعر التسديد
7 سنوات	مدة الاقتراض
من 23 إلى 25 يونيو 2025 مع احتساب اليوم الأخير من العملية	فترة الاكتتاب
30 يونيو 2025	تاريخ الانتفاع
30 يونيو 2032	تاريخ الاستحقاق
بشكل تناسبي	طريقة التخصيص
سعر فائدة قار	سعر الفائدة الإسمي
يتم حساب سعر الفائدة الاسمي بالرجوع لمنحنى الأسعار المرجعية في السوق الثانوية لسندات الخزينة لأجل 7 سنوات، كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 20 يونيو 2025 . تضاف إليه علاوة المخاطرة قدرها 70 نقطة أساس .	
في حالة لم يتم معاينة سعر الفائدة لسبع سنوات لسندات الخزينة بشكل مباشر على المنحنى، سيتم تحديد السعر المرجعي بطريقة الاستقطاب الخطي من خلال استعمال النقطتين اللتين تؤطران الأجل المطلق لسبع سنوات (أساس حسابي) وسيتم نشر السعر المرجعي وأسعار الفائدة الاسمية من قبل وفا سلف في موقعها الإلكتروني في 20 يونيو 2025 و في صحيفة للإعلانات القانونية يوم 20 يونيو 2025.	
70 نقطة أساس	علاوة المخاطر
تسدد الفوائد في التواريخ التي تصادف سنويا تاريخ انتفاع الاقتراض، أي في 30 يونيو من كل سنة. ويتم أداء الفوائد في نفس اليوم أو في أول يوم عمل الذي يلي 30 يونيو إذا كان هذا الأخير لا يصادف يوم عمل.	الفوائد
ستتوقف فوائد السندات التابعة عن السريان في اليوم الذي ستقوم فيه وفاسلف بتسديد رأس المال. ولا يمكن إجراء أي تأجيل للفوائد في إطار هذه العملية.	
ستحتسب الفوائد تبعا للصيغة التالية القيمة الإسمية × سعر الفائدة الإسمي	
سيشكل الشطر A موضوع تسديد نهائي للمبلغ الأصلي.	تسديد المبلغ المقترض الأصلي
في حالة اندماج أو انفصال أو تقديم جزئي لأصول وفاسلف خلال مدة الاقتراض ترتب عنه تحويل شامل للذمة المالية لفائدة هيئة قانونية أخرى، سيتم بشكل تلقائي تحويل الحقوق والواجبات المتعلقة بالسندات التابعة للهيئة القانونية التي حلت محل وفاسلف في الحقوق والواجبات.	
يكون تسديد رأس المال، في حالة تصفية وفاسلف، تابعا لجميع الديون التقليدية، أو الديون التي تحظى بالأفضلية أو العادية	

<p>يمنع على وفاسلف القيام خلال كامل مدة الاقتراض بالتسديد المسبق للسندات التابعة موضوع هذا الإصدار</p> <p>بيد أن وفاسلف تحتفظ بالحق في القيام بإعادة شراء السندات التابعة في السوق الثانوية شريطة أن تسمح بذلك المقتضيات القانونية والتنظيمية.</p> <p>ويجب على وفاسلف تقديم نفس الأسعار كتابة لجميع حاملي السندات من خلال نشر إعلان في صحيفة للإعلانات القانونية و القيام بإعادة شراء تناسبية من حاملي السندات الذين يقبلون بذلك في احترام للكميات التي يملكها كل واحد منهم. في هذه الحالة، سيخبر المصدر الهيئة المغربية لسوق الرساميل ووكيل كتلة حاملي السندات بعملية إعادة الشراء داخل اجل 5 أيام قبل هذه العملية. باعتبار أن ليس لعمليات إعادة الشراء هذه أية تداعيات على أي مكتب يرغب في الاحتفاظ بسنداته إلى غاية الاستحقاق العادي. وسيتم إلغاء السندات التي أعيد شراؤها ولا يمكن تداولها من جديد.</p> <p>في حالة إعادة الشراء، يجب على المصدر إخطار الهيئة المغربية لسوق الرساميل وممثلي هيئة حملة السندات الملغاة.</p>	<p>التسديد المسبق</p>
<p>قابلة للتداول بالتراضي</p>	<p>تداول السندات</p>
<p>لا يوجد أي قيد تفرضه شروط الإصدار على التداول الحر للسندات التابعة.</p> <p>لا يوجد أي تماثل بين السندات التابعة موضوع هذا المنشور وسندات أي إصدار سابق.</p> <p>إذا قامت وفا سلف لاحقا بإصدار سندات جديدة تتمتع من جميع المستويات بحقوق شبيهة بتلك التي يقتضيها هذا الإصدار، يمكن له دون الحصول على موافقة حاملي السندات، وشريطة أن تنص على ذلك عقود الإصدار، أن يجري تماثلا لكافة سندات الإصدارات المتعاقبة، موحدا بذلك مجموع العمليات المتعلقة بتدبير هذه السندات وتداولها.</p>	<p>بند التماثل</p>
<p>يخضع رأس المال والفوائد لبند تابعة السندات.</p> <p>ولا يمس تطبيق هذا البند بأي شكل من الأشكال قواعد القانون المتعلقة بالمبادئ المحاسبية لتخصيص الخسائر، واجبات المساهمين وحقوق المكتتب للحصول وفق الشروط المحددة في العقد على أداء سنداته من حيث رأس المال والفوائد.</p> <p>وفي حالة تصفية وفا سلف ، لن يتم تسديد رأسمال وفوائد السندات التابعة لهذا الإصدار إلا بعد تعويض جميع الدائنين الذين لهم الأولوية أو العاديين. بينما يتم تسديد هذه السندات التابعة في نفس المرتبة التي توجد عليها الاقتراضات التابعة الأخرى التي يمكن لوفاسلف إصدارها لاحقا في المغرب كما في الخارج وذلك نسبة إلى مبلغها عند الاقتضاء.</p>	<p>رتبة الاقتراض</p>
<p>تلتزم وفا سلف إلى غاية التسديد الفعلي لكافة السندات موضوع هذا الاقتراض بعدم إعطاء أية أولوية لفائدة سندات تابعة أخرى يمكنه إصدارها لاحقا من حيث رتبة تسديدها في حالة التصفية، دون منح نفس الحقوق للسندات التابعة موضوع هذا الاقتراض.</p>	<p>الإبقاء على الاقتراض في رتبته</p>
<p>لا يخضع هذا الإصدار لأي ضمان خاص</p>	<p>ضمان استعادة الاموال</p>
<p>لم يخضع هذا الإصدار لأي طلب للتصنيف</p>	<p>التصنيف</p>

عين مجلس الرقابة المنعقد ، بتاريخ 12 يونيو 2025 مكتب حديد للاستشارة ، ممثلاً بالسيد محمد حديد وكيلاً مؤقتاً. علماً أن الوكيل المؤقت المعين هو نفسه بالنسبة للشطرين A و B اللذين تم تجميعهما في كتلة وحيدة.

ويقوم الوكيل المؤقت ، داخل أجل 6 أشهر ابتداء من تاريخ إغلاق الاكتتابات، بدعوة الجمعية العامة العادية لحاملي السندات من أجل انتخاب وكيل كتلة حاملي السندات طبقاً لمقتضيات المادتين 301 و 301 مكرر من القانون 17-95 المتعلق بشركات المساهمة كما تم تعديله وتتميمه.

وطبقاً للمادة 301 مكرر من القانون 17-95 المتعلق بشركات المساهمة كما تم تعديله وتتميمه، تقرر تحديد مكافأة الوكيل المؤقت ووكيل كتلة حاملي السندات في 30.000 درهم (دون احتساب الرسوم) للسنة برسم الكتلة.

وطبقاً للمادة 302 من القانون سابق الذكر، يمتلك وكيل الكتلة، عدا في حالة قيد تفرضه الجمعية العامة لحاملي السندات، صلاحية القيام باسم الكتلة بجميع أشغال التدبير اللازمة للمحافظة على المصالح المشتركة لحاملي السندات.

من ناحية أخرى، ليس لشركة وفاسلف أية علاقة رأسمالية أو للأعمال مع مكتب حديد للاستشارة ممثلاً بالسيد محمد حديد.

علاوة على ذلك، يعتبر مكتب حديد للاستشارة ممثلاً بالسيد محمد حديد الممثل الدائم لكتلة حاملي سندات الإصدارات المنجزة من طرف التجاري وفا بنك بين سنتي 2017 و 2024 .

القانون المغربي

القانون المطبق

المحكمة التجارية للدار البيضاء

المحكمة المختصة

خصائص الشطر B ("سندات بسعر فائدة قابل للمراجعة سنويا، لأجل 7 سنوات، مع تسديد بقسط نهائي للمبلغ الأصلي، وغير مدرجة في بورصة الدار البيضاء)

طبيعة السندات	سندات تابعة غير مدرجة في بورصة الدار البيضاء، تجرد من طابعها المادي من خلال تسجيلها في حساب لدى الوسطاء الماليين المؤهلين وتقبل في عمليات الوديع المركزي (ماروكير).
الشكل القانوني	لحامها
الحد الأقصى للشطر	200 000 000 درهم
العدد الأقصى للسندات المصدرة	2 000 سند تابعي
القيمة الإسمية	100 000 درهم
سعر الإصدار	100% أي 100 000 درهم
سعر التسديد	100% أي 100 000 درهم
مدة الاقتراض	7 سنوات
فترة الاكتتاب	من 23 إلى 25 يونيو 2025 مع احتساب اليوم الأخير من العملية
تاريخ الانتفاع	30 يونيو 2025
تاريخ الاستحقاق	30 يونيو 2032
طريقة التخصيص	بشكل تناسبي
سعر الفائدة الإسمي	قابل للمراجعة سنويا
	<p>بالنسبة للسنة الأولى، يحدد سعر الفائدة الاسمي اعتمادا على السعر الكامل لأجل 52 أسبوعا (سعر نقدي) انطلاقا من منحى الأسعار المرجعية في السوق الثانوية لسندات الخزينة كما يصدره بنك المغرب بتاريخ 20 يونيو 2025، أضاف إليه علاوة المخاطرة قدرها 60 نقطة أساس.</p> <p>وسيتم نشر السعر المرجعي وأسعار الفائدة الاسمية من قبل وفا سلف في موقعها الإلكتروني في 20 يونيو 2025 و في صحيفة للإعلانات القانونية يوم 20 يونيو 2025.</p> <p>وعند حلول التاريخ السنوي، يساوي السعر المرجعي السعر الكامل لأجل 52 أسبوعا (السعر النقدي)، المحدد انطلاقا من منحى الأسعار المرجعية في السوق الثانوية لسندات الخزينة والصادر عن بنك المغرب، والذي يسبق التاريخ السنوي للقسيمة على الأقل بخمسة أيام عمل.</p> <p>ويضاف إلى السعر المرجعي المحصل عليه علاوة المخاطرة البالغة 60 نقطة أساس، وسيتم تبليغه من طرف وفاسلف عبر موقعها الإلكتروني لحاملي السندات داخل أجل 5 أيام قبل التاريخ السنوي.</p>

طريقة حساب السعر المرجعي

في حالة لم يتم معاينة سعر الفائدة لسبع سنوات لسندات الخزينة بشكل مباشر على المنحنى، يتم تحديد السعر المرجعي باعتماد طريقة الاستكمال الخطي من خلال استخدام النقطتين اللتين تؤطران أجل 52 أسبوعا (أساس نقدي). ويتم الاستكمال الخطي بعد تحويل السعر الأعلى مباشرة لمدة 52 أسبوعا (أساس حسابي) إلى السعر النقدي المقابل. وتعرض طريقة الحساب كما يلي :

$$((\text{السعر الحسابي} + 1) ^ (k / \text{عدد الأيام الصحيح} *) - 1) \times k / 360 ;$$

بحيث k : عدد الأيام بين التاريخ السنوي وتاريخ أداء القسيمة الموالية.
* عدد الأيام الصحيح : 365 أو 366 يوما

علاوة المخاطر

60 نقطة أساس

تتم مراجعة القسيمة في التواريخ السنوية الموافقة لتاريخ انتفاع الاقتراض، أي في 30 يونيو من كل سنة. ويتم تبليغ سعر الفائدة الجديد من طرف المصدر لحاملي السندات وممثل كتلة حاملي السندات عبر موقعه الإلكتروني داخل أجل 5 أيام عمل بالبورصة قبل التاريخ السنوي .

تاريخ تحديد سعر الفائدة

تسدد الفوائد في التواريخ التي تصادف سنويا تاريخ انتفاع الاقتراض، أي في 30 يونيو من كل سنة. ويتم أداء الفوائد في نفس اليوم أو في أول يوم عمل الذي يلي 30 يونيو من كل سنة. إذا كان هذا الأخير لا يصادف يوم عمل. ستتوقف فوائد السندات التابعة عن السريان في اليوم الذي ستقوم فيه وفا سلف بتسديد رأس المال . ولا يمكن إجراء أي تأجيل للفوائد في إطار هذه العملية.

الفوائد

سيتم حساب الفوائد حسب الطريقة التالية:

[المبلغ الإسمي x سعر الفائدة الإسمي x عدد الأيام الصحيح / 360] .

تسديد المبلغ المقترض الأصلي

سيشكل الشطر B موضوع تسديد نهائي للمبلغ الأصلي.

في حالة اندماج أو انفصال أو تقديم جزئي لأصول وفاسلف خلال مدة الاقتراض ترتب عنه تحويل شامل للذمة المالية لفائدة هيئة قانونية أخرى، سيتم بشكل تلقائي تحويل الحقوق والواجبات المتعلقة بالسندات التابعة للهيئة القانونية التي حلت محل وفاسلف في الحقوق والواجبات.

يكون تسديد رأس المال، في حالة تصفية وفاسلف، تابعا لجميع الديون التقليدية، أو الديون التي تحظى بالأفضلية أو العادية

التسديد المسبق

يمنع على وفاسلف القيام خلال كامل مدة الاقتراض بالتسديد المسبق للسندات التابعة موضوع هذا الإصدار

بيد أن وفاسلف تحتفظ بالحق في القيام بإعادة شراء السندات التابعة في السوق الثانوية شريطة أن تسمح بذلك المقتضيات القانونية والتنظيمية.

ويجب على وفاسلف تقديم نفس الأسعار كتابة لجميع حاملي السندات من خلال نشر إعلان في صحيفة للإعلانات القانونية و القيام بإعادة شراء تناسبية من حاملي السندات الذين يقبلون بذلك في احترام للكميات التي يملكها كل واحد منهم. في هذه الحالة، سيخبر المصدر الهيئة المغربية لسوق الرساميل ووكيل كتلة حاملي السندات بعملية إعادة الشراء داخل أجل 5 أيام قبل هذه العملية. باعتبار أن ليس لعمليات إعادة الشراء هذه أية تداعيات على أي مكتتب يرغب في الاحتفاظ بسنداته إلى غاية الاستحقاق العادي. وسيتم إلغاء السندات التي أعيد شراؤها ولا يمكن تداولها من جديد.

في حالة إعادة الشراء، يجب على المصدر إخطار الهيئة المغربية لسوق الرساميل وممثلي هيئة حملة السندات الملغاة.

تداول السندات	قابلة للتداول بالتراضي لا يوجد أي قيد تفرضه شروط الإصدار على التداول الحر للسندات التابعة.
بند التماثل	لا يوجد أي تماثل بين السندات التابعة موضوع هذا المنشور وسندات أي إصدار سابق. إذا قامت وفا سلف لاحقا بإصدار سندات جديدة تتمتع من جميع المستويات بحقوق شبيهة بتلك التي يقتضيها هذا الإصدار، يمكن له دون الحصول على موافقة حاملي السندات، وشريطة أن تنص على ذلك عقود الإصدار، أن يجري تماثلا لكافة سندات الإصدارات المتعاقبة، موحدا بذلك مجموع العمليات المتعلقة بتدبير هذه السندات وتداولها.
رتبة الاقتراض / التبعية	يخضع رأس المال والفوائد لبند تابعة السندات. ولا يمس تطبيق هذا البند بأي شكل من الأشكال قواعد القانون المتعلقة بالمبادئ المحاسبية لتخصيص الخسائر، واجبات المساهمين وحقوق المكتتب للحصول وفق الشروط المحددة في العقد على أداء سندات من حيث رأس المال والفوائد. وفي حالة تصفية وفا سلف، لن يتم تسديد رأسمال وفوائد السندات التابعة لهذا الإصدار إلا بعد تعويض جميع الدائنين الذين لهم الأولوية أو العاديين. بينما يتم تسديد هذه السندات التابعة في نفس المرتبة التي توجد عليها الاقتراضات التابعة الأخرى التي يمكن لوفا سلف إصدارها لاحقا في المغرب كما في الخارج وذلك نسبة إلى مبلغها عند الاقتضاء.
الإبقاء على الاقتراض في رتبته	تلتزم وفا سلف إلى غاية التسديد الفعلي لكافة السندات موضوع هذا الاقتراض بعدم إعطاء أية أولوية لفائدة سندات تابعة أخرى يمكنه إصدارها لاحقا من حيث رتبة تسديدها في حالة التصفية، دون منح نفس الحقوق للسندات التابعة موضوع هذا الاقتراض.
ضمان استعادة الاموال	لا يخضع هذا الإصدار لأي ضمان خاص
التصنيف	لم يخضع هذا الإصدار لأي طلب للتصنيف
تمثيل كتلة حاملي السندات	عين مجلس الرقابة المنعقد، بتاريخ 12 يونيو 2025 مكتب حديد للاستشارة، ممثلا بالسيد محمد حديد وكيلا مؤقتا. علما أن الوكيل المؤقت المعين هو نفسه بالنسبة للشطرين A و B اللذين تم تجميعها في كتلة وحيدة. ويقوم الوكيل المؤقت، داخل أجل 6 أشهر ابتداء من تاريخ إغلاق الاكتتابات، بدعوة الجمعية العامة العادية لحاملي السندات من أجل انتخاب وكيل كتلة حاملي السندات طبقا لمقتضيات المادتين 301 و 301 مكرر من القانون 17-95 المتعلق بشركات المساهمة كما تم تعديله وتتميمه. وطبقا للمادة 301 مكرر من القانون 17-95 المتعلق بشركات المساهمة كما تم تعديله وتتميمه، تقرر تحديد مكافأة الوكيل المؤقت ووكيل كتلة حاملي السندات في 30.000 درهم دون احتساب الرسوم للسنة برسم الكتلة. وطبقا للمادة 302 من القانون سابق الذكر، يمتلك وكيل الكتلة، عدا في حالة قيد تفرضه الجمعية العامة لحاملي السندات، صلاحية القيام باسم الكتلة بجميع أشغال التدبير اللازمة للمحافظة على المصالح المشتركة لحاملي السندات. من ناحية أخرى، ليس لشركة وفاسلف أية علاقة رأسمالية أو للأعمال مع مكتب حديد للاستشارة ممثلا بالسيد محمد حديد. علاوة على ذلك، يعتبر مكتب حديد للاستشارة ممثلا بالسيد محمد حديد الممثل الدائم لكتلة حاملي سندات الإصدارات المنجزة من طرف التجاري وفا بنك بين سنتي 2017 و 2024.
القانون المطبق	القانون المغربي
المحكمة المختصة	المحكمة التجارية للدار البيضاء

يشكل حالة التخلف عن الأداء عدم الوفاء بجزء أو كل مبلغ الفوائد الواجب على الشركة برسم كل سند عدا في حالة تم الأداء داخل أجل 14 يوم عمل بعد تاريخ استحقاقه.

وفي حالة وقوع حالة التخلف عن الأداء يجب على ممثل كتلة حاملي السندات أن يوجه بدون أجل إعدارا للشركة من أجل معالجة التخلف عن الأداء مع الأمر بأداء كل مبلغ مستحق للفوائد من طرف الشركة داخل أجل 14 يوم عمل بعد تاريخ الإعدار.

وإذا لم تقم الشركة بمعالجة التخلف عن الأداء بعد مرور 14 يوم عمل التي تلي توصلها بالإعدار، يمكن لممثل كتلة حاملي السندات بعد دعوة الجمعية العامة لحاملي السندات، وبناء على قرار من لدن هذه الأخيرة التي تبت ضمن شروط النصاب والأغلبية المنصوص عليها قانونا وبعد مجرد إشعار كتابي موجه للمصدر، مع نسخة لمؤسسة التوطين والهيئة المغربية لسوق الرساميل أن يجعل من كافة الإصدار مستحق الاجل، مما يجبر الشركة بقوة القانون على تسديد السندات المذكورة في حدود مبلغ رأس المال والفوائد المستحقة منذ آخر تاريخ أداء للفوائد مع زيادة الفوائد المستحقة وغير المؤداة بعد. علما أن الرأسمال هو الرأسمال الأولي (القيمة الاسمية الأولية x عدد السندات)، أو في حالة تسديد، الرأسمال الواجب المتبقي.

٧. المخاطر المرتبطة بالسندات التابعة

- **مخاطر السيولة** : يمكن للمكتتبين في السندات العادية لشركة وفاسلف أن يخضعوا لمخاطر سيولة السند في السوق الثانوية للدين الخاص. فارتباطا بظروف السوق (السيولة، تطور منحنى النسب، إلخ.) يمكن أن تتأثر مؤقتا سيولة السندات لشركة وفاسلف؛
- **مخاطر النسب** : ينص الإصدار السندي موضوع هذه المذكرة للعملية على شطر قار (الشطر A)، والمحتسب بالرجوع إلى منحنى الأسعار المرجعية في السوق الثانوية لسندات الخزينة، كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 20 يونيو 2025. وهكذا، يمكن لقيمة السندات بسعر فائدة قار أن تتغير صعودا أو نزولا تبعا لتطور منحنى الأسعار المرجعية في السوق الثانوية لسندات الخزينة الصادر عن بنك المغرب ؛
- **مخاطر التبعية** : شكل الإصدار السندي موضوع بند التابعة، الذي ينص على أنه في حالة تصفية المؤسسة المصدرة، يتوقف تسديد الاقتراض على تسديد اقتراض جميع الدائنين الذين يحظون بالأولوية أو الدائنين العاديين ؛
- **مخاطر التخلف عن الأداء** : يمكن أن ينجم عن السندات موضوع مذكرة للعملية مخاطر عدم وفاء المصدر بالتزاماته التعاقدية تجاه حاملي السندات، وتتمثل هذه المخاطر في عدم أداء القسائم وعدم تسديد رأس المال.

١٧. الجدول الزمني للعملية

الترتيب	المراحل	الآجال
1	الحصول على تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل	16 يونيو 2025
2	نشر ملخص المنشور على الموقع الإلكتروني للمصدر	16 يونيو 2025
3	نشر بلاغ صحفي من طرف المصدر في صحيفة للإعلانات القانونية	17 يونيو 2025
4	معاينة سعر الفائدة المرجعي	20 يونيو 2025
5	نشر الأسعار المرجعية وأسعار الفائدة الاسمية على الموقع الإلكتروني للمصدر	20 يونيو 2025
6	نشر الأسعار المرجعية وأسعار الفائدة الاسمية في صحيفة للإعلانات القانونية	20 يونيو 2025
7	فتح فترة الاكتتاب	23 يونيو 2025
8	إغلاق فترة الاكتتاب	25 يونيو 2025
9	تخصيص السندات	25 يونيو 2025
10	التسديد/التسليم	30 يونيو 2025
11	نشر المصدر للنتائج وأسعار الفائدة المعتمدة للعملية في صحيفة للإعلانات القانونية وعلى موقعه الإلكتروني	30 يونيو 2025

القسم الثاني : تقديم عام لشركة وفاسلف

ا. معلومات عامة

اسم الشركة	وفاسلف
المقر الرئيسي	72، زاوية شارع عبد المومن وزنقة رام الله – الدار البيضاء
الهاتف/ الفاكس	05.22.54.51.00 / 05.22.27.35.35
الموقع الإلكتروني	www.wafasalaf.ma
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إدارة جماعية ومجلس رقابة
تاريخ التأسيس	18 يونيو 1986
مدة حياة الشركة	99 سنة
السجل التجاري	الدار البيضاء 48 409
السنة المالية للشركة	من فاتح يناير إلى 31 دجنبر
الغرض الاجتماعي	تنص المادة 3 من النظام الأساسي لوفاسلف بأن غرض الشركة هو : <ul style="list-style-type: none"> • جميع عمليات التمويل وسلف الاستهلاك لتمكين أو تسهيل شراء جميع الأغراض و المواد والمنتجات المصنعة وجميع المعدات الصناعية أو التجارية أو الفلاحية وأية سيارة وبصفة عامة جميع مواد الاستهلاك ذات الاستعمال المنزلي أو المشترك أو الفلاحي أو التجاري أو الصناعي أو أي ملك عقاري أو أية خدمة أخرى ؛ • جميع عمليات تأجير السيارات الشخصية أو سيارات الخدمة ، سواء للأجل البعيد أو مع خيار الشراء ؛ • استلام أموال من العموم لمدة تفوق سنتين ؛ • جميع عمليات الشراء أو البيع أو الاستيراد أو التصدير بالناجز أو لأجل أو التحكيم أو علاوات أو تأجيل أو نقل تهم السلع أو السندات ؛ • إنشاء أو اقتناء أو تأجير أو استغلال أي عقار أو محل أو أصل تجاري أو محل تجاري أو ورشة ضرورية أو مفيدة لعمليات الشركة؛ • وبشكل عام جميع العمليات المالية والتجارية والصناعية والمنقولة والعقارية التي ترتبط بشكل مباشر أو غير مباشر بالأنشطة سابقة الذكر والتي من شأنها تحفيز نمو الشركة.
رأسمال الشركة إلى غاية 31 مارس 2025	113 179 500 درهم أي 1 131 795 سهم
الوثائق القانونية	يمكن الاطلاع على الوثائق القانونية ، وخاصة النظام الأساسي ومحاضر الجمعيات العامة وتقارير مراقبي الحسابات بالمقر الرئيسي للشركة
النصوص التشريعية والقانونية المطبقة على المؤسسة المصدرة	باعتبار شكلها القانوني، تخضع وفاسلف للقوانين التالية : <ul style="list-style-type: none"> ▪ للقانون رقم 95-17 المتعلق بشركات المساهمة ، كما تم تعديله وتتميمه ؛ ▪ قانون رقم 12-103 المتعلق بمؤسسات الائتمان والهيئات المعتمدة في حكمها (القانون البنكي)؛ <p>بحكم دعوة الجمهور للاكتتاب في سنداتها، يخضع وفاسلف للنصوص القانونية والتنظيمية التالية :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ قرار وزير المالية والاستثمارات الخارجية المتعلق ببعض سندات الدين القابلة للتداول رقم 95-2560 بتاريخ 9 نونبر 1995 كما تم تغييره وتتميمه ؛ ▪ القانون رقم 12-44 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب و بالمعلومات المطلوبة الى الأشخاص المعنوية و الهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها كما تم تغييره وتتميمه ؛ ▪ القانون رقم 94-35 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول كما تم تغييره وتتميمه ؛ ▪ القانون رقم 96-35 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لقيود بعض القيم في الحساب، كما تم تغييره وتتميمه ؛ ▪ النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل كما تم اعتماده بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 16/2169 الصادر في 14 يوليوز 2016. ▪ النظام العام للوديع المركزي المصدق عليه بواسطة قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 98-932 صادر في 16 أبريل 1998 ومعدل بواسطة قرار وزير الخوصصة والسياحة رقم 01-1961 صادر

في الجريدة الرسمية رقم 4966 بتاريخ 3 يناير 2002 والقرار رقم 77-05 الصادر في 17 مارس 2005؛

- القانون رقم 43/12 الصادر في 13 مارس 2013 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- دوريات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

يخضع النظام الضريبي لوفاسلف للقوانين التجارية والجبائية الجاري بها العمل والمطبقة على شركات التمويل. وتخضع للضريبة على الشركات (37,75% في 2023 و 38,50% في 2024 و 37,75% في 2023 و 39,25% في 2025) والضريبة على القيمة المضافة (10 % بالنسبة لقروض الاستهلاك و 20% بالنسبة للإيجار مع خيار الشراء) .

النظام الجبائي

المحكمة المختصة في حالة نزاع المحكمة التجارية للدار البيضاء

II. معلومات حول رأسمال المصدر¹

إلى غاية 31 مارس 2025، تتمثل بنية مساهمي وفاسلف كما يلي :

عدد الأسهم	% من رأس المال وحقوق التصويت
التجاري وفابنك	50,9%
576 186	
CACF (ex Sofinco)	49,0%
554 579	
أعضاء مجلس	0,0%
43	
حاملو أسهم صغار مختلفون (مثال : كريدور)	0,1%
987	
المجموع	100,0%
1 131 795	

أ. الهيكل التنظيمي لوفاسلف

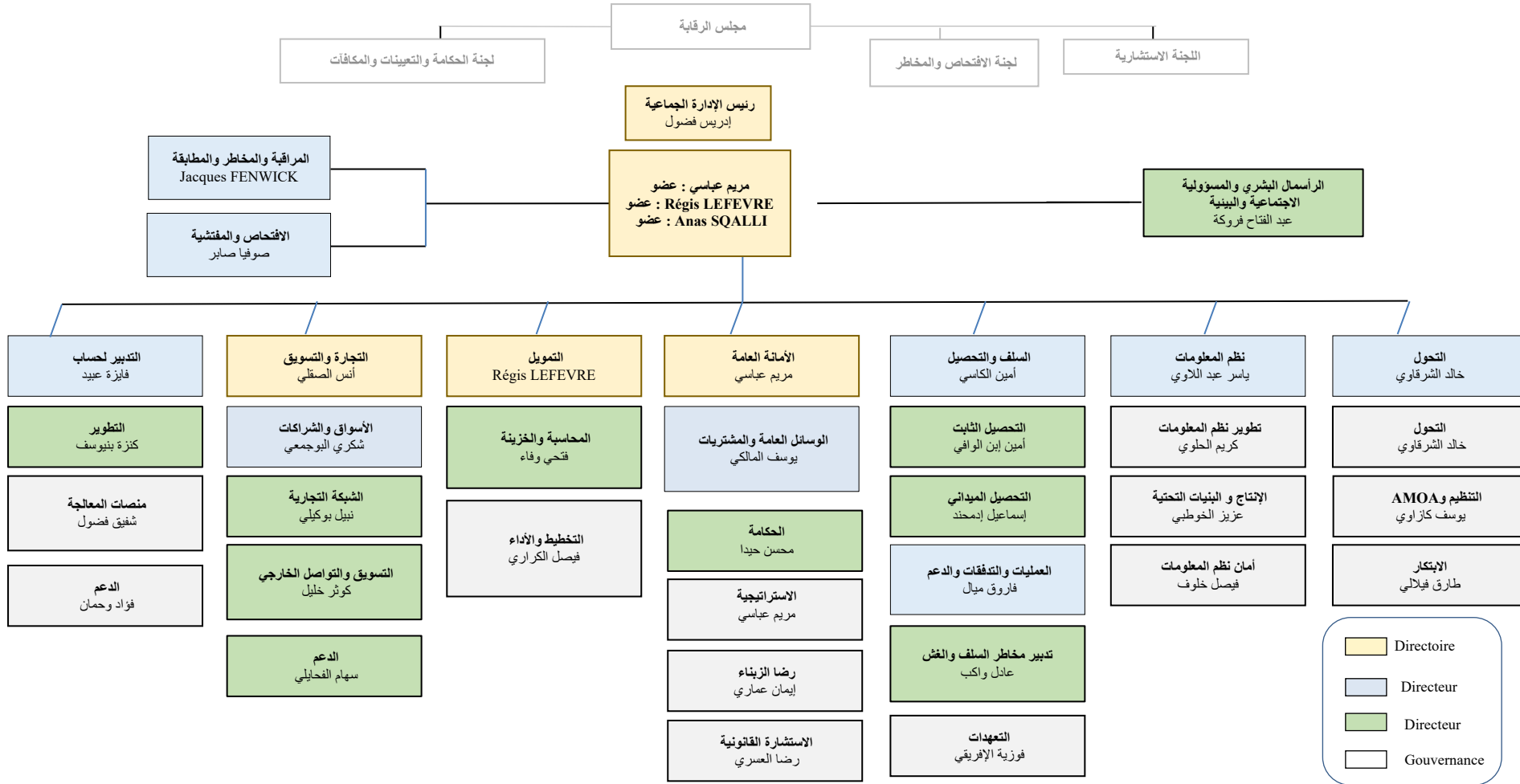
إلى غاية 31 ماي 2025، يتوزع الهيكل التنظيمي لوفاسلف كما يلي :

¹ أصبح المدى المساهم المرجعي للتجاري وفابنك، تبعا أساسا لعملية إدماج وضم مجموعة أونا من طرف المدى في 31 دجنبر 2010.

الهيكل التنظيمي لشركة وفاسلف

في ما يلي الهيكل التنظيمي لشركة وفاسلف :

الهيكل لتنظيمي الوظيفي لوفاسلف إلى غاية 31 ماي 2025 :



II. نشاط وفاسلف

بنية الإنتاج

تطور إنتاج وفاسلف ، على الفترة 2022-2024 كما يلي :

التطور 23/24	التطور 22/23	2024	2023	2022	بملايين الدراهم
20,15%	12,43%	7 734	6 437	5 725	الإنتاج المدبر الصافي
8,84%	-3,17%	2 944	2 705	2 793	قروض شخصية
-22,63%	-2,33%	24	31	32	القرض المتجدد
32,05%	35,03%	4 164	3 153	2 335	قروض السيارات
30,72%	67,11%	1 337	1 023	612	من ضمنه المبيعات بالقروض
32,69%	23,57%	2 826	2 130	1 724	من ضمنه الإيجار مع خيار الشراء
9,91%	-3,00%	602	548	565	تجهيز الأسر
4,12pts	6,84 pts	61,62%	57,50%	50,66%	الإنتاج المخصص
-4,12pts	-6,84 pts	38,38%	42,50%	49,34%	الإنتاج غير المخصص
14,88%	-4%	10 606	9 232	9 592	الإنتاج المدبر الإجمالي
6,12%	-11,55%	5 386	5 076	5 739	التجاري وفانك
24,80%	23,88%	1 871	1 499	1 210	مصرف المغرب
13,09%	-0,17%	667	590	591	القرض الفلاحي للمغرب
29,67%	0,73%	2 682	2 068	2 053	RCI Finance Maroc
17,05%	2,30%	18 340	15 669	15 317	المجموع

ملاحظة : يتضمن الإنتاج مبلغ ودائع الضمان للإيجار مع خيار الشراء مع وديعة الضمان

الإنتاج تحت التدبير (المنجز من طرف وفاسلف)

المراجعة التحليلية 2024-2023

خلال السنة المالية 2024، ارتفع الإنتاج تحت التدبير لوفاسلف إلى 7 734 مليون درهم، بارتفاع نسبته 20,15% مقارنة مع 2023. ويفسر هذا التطور بما يلي :

- ارتفاع بنسبة 8,84% في فئة القروض الشخصية
- انخفاض بنسبة 32,05% في قطاع السيارات الذي ارتفع إلى 4 164 مليون درهم ؛
- ارتفاع بنسبة 9,91% في قطاع تجهيز الأسر، الذي ارتفع إلى 602 مليون درهم.

مع متم السنة المالية 2024، بلغ الإنتاج الإجمالي للعام للتجاري وفابنك 10 606 مليون درهم، بارتفاع نسبته 14,88% مقارنة مع 2023.

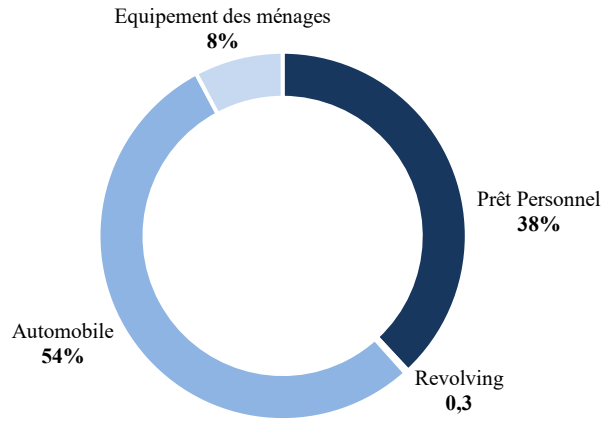
المراجعة التحليلية 2023-2022

خلال سنة 2023، ارتفع الإنتاج تحت التدبير لوفاسلف إلى 6 437 مليون درهم، بارتفاع نسبته 12,44% مقارنة مع النصف الأول 2022. ويفسر هذا التطور بما يلي :

- انخفاض بنسبة 3,15% في فئة القروض الشخصية بفعل المنافسة المحتدمة وارتفاع الأسعار المطبقة من طرف وفاسلف
- ارتفاع بنسبة 35,03% في قطاع السيارات لتصل إلى 3153 مليون درهم بفعل ارتفاع الأسعار الذي أثر على المبلغ المتوسط لتمويلات السيارات وارتفاع أحجام طلبات القروض في قطاع السيارات من طرف المستهلكين ؛
- انخفاض بنسبة 3% في قطاع تجهيز الأسر، الذي بلغ 548 مليون درهم، بفعل ظرفية السوق الأقل ملاءمة في 2022.

يبين المبيان أدناه توزيع الإنتاج تحت التدبير حسب أنواع المنتجات برسم السنة المالية 2024 :

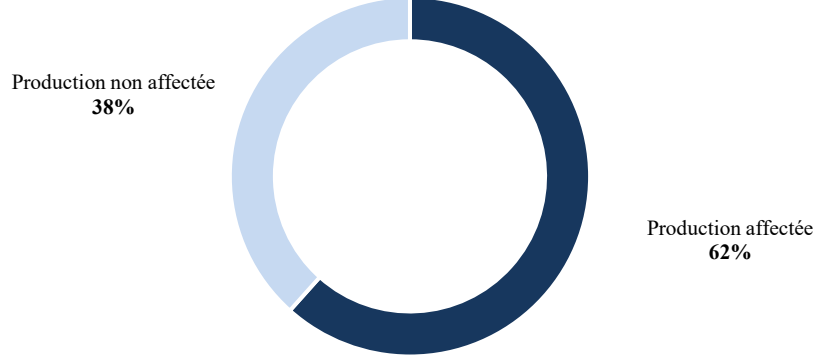
توزيع الإنتاج تحت التدبير حسب المنتجات (2024)



المصدر: وفاسلف

بخصوص محفظة المنتجات، حققت وفاسلف في 2024 (54%) من إنتاجها تحت التدبير في قطاع السيارات ، متبوعا بقطاع القروض الشخصية (38%) ، ثم قطاع تجهيز الأسر (8%). كما يبين الرسم أدناه، يمثل الإنتاج غير المخصص في 2024 حوالي 38% من الإنتاج الإجمالي تحت التدبير لوفاسلف.

توزيع الإنتاج تحت التدبير بين الإنتاج المخصص وغير المخصص (2024)



المصدر : وفاسلف

الإنتاج الإجمالي المدبر

تجدر الإشارة إلى أن الإنتاج الإجمالي المدبر من طرف وفاسلف سيسفر عن فويرة العمولات المحتسبة سواء على مستوى ركن " العمولات على تقديم الخدمات " (أنظر تحليل حساب العائدات والتكاليف) .

المراجعة التحليلية 2024-2023

خلال السنة المالية 2024، ارتفع الإنتاج المدبر من طرف وفاسلف بنسبة 14,88%. ويفسر هذا التطور أساسا بارتفاع النشاط المدبر لحساب :

- التجاري وفابنك الذي انتقل إنتاجه المدبر من 5 076 مليون درهم في 2023 إلى 5 386 مليون درهم في 2024، بارتفاع نسبه 6,12% ؛
- مصرف المغرب الذي انتقل إنتاجه المدبر من 1 499 مليون درهم في 2023 إلى 1 871 مليون درهم في 2024، بارتفاع نسبه 24,80%
- القرض الفلاحي للمغرب الذي انتقل إنتاجه المدبر من 590 مليون درهم في 2023 إلى 667 مليون درهم في 2024، بارتفاع نسبه 29,67%
- RCI Finance Maroc الذي انتقل إنتاجه المدبر من 2 068 مليون درهم في 2023 إلى 2 682 مليون درهم في 2024، بارتفاع نسبه 29,67%

المراجعة التحليلية 2022 – 2023

خلال السنة المالية 2023، انخفض الإنتاج المدبر من طرف وفاسلف بنسبة %3,75. ويفسر هذا التطور أساسا بانخفاض النشاط المدبر لحساب :

- التجاري وفابنك الذي انتقل إنتاجه المدبر من 5 739 مليون درهم في 2023 إلى 5 076 مليون درهم في 2023، بانخفاض نسبته %11,55 في الفترة ؛
- مصرف المغرب الذي انتقل إنتاجه المدبر من 1210 مليون درهم في 2022 إلى 1499 مليون درهم في 2023، بارتفاع نسبته %23,88 في الفترة؛
- القرض الفلاحي للمغرب الذي انتقل إنتاجه المدبر من 591 مليون درهم في 2022 إلى 590 مليون درهم في 2023، بانخفاض نسبته %0,17 في الفترة.
- RCI Finance Maroc الذي انتقل إنتاجها المدبر من 2 053 مليون درهم في 2023 إلى 2 068 مليون درهم في 2024، بارتفاع نسبته %0,73

➤ الإنتاج تحت التدبير حسب الفئات السوسيوالمهنية

يتوزع الإنتاج تحت التدبير حسب الفئات السوسيوالمهنية ، خلال الثلاث سنوات الأخيرة كما يلي :

التطور 24/23	التطور 22/23	2024	2023	2022	بملايين الدراهم
-7,56%	0,41%	3 745	4 051	4 035	الخواص
18,07%	21,24%	1 038	879	725	التجار
97%	>100%	717	363	137	شركات التأجير
95,33%	38,30%	2 235	1 144	827	الشركات بخلاف شركات التأجير
20,14%	12,46%	7 734	6 437	5 724	المجموع

المصدر: وفاسلف

كما يبين الجدول أعلاه، يتشكل الإنتاج تحت التدبير أساسا من القروض الممنوحة للخواص.

المراجعة التحليلية 2023 – 2024

خلال السنة المالية 2024، بلغت القروض الممنوحة 7 734 مليون درهم مقابل 6 437 مليون درهم في 2023، أي بارتفاع نسبته %20,14، ويفسر هذا التطور أساسا بما يلي :

- انخفاض القروض للخواص بنسبة %7,56 لتبلغ 3 745 مليون درهم ؛
- ارتفاع القروض المرخصة للتجار بنسبة %18,07 لتبلغ 1 038 مليون درهم ؛

- ارتفاع بنسبة 97% للقروض الممنوحة لشركات التأجير لتصل إلى 717 مليون درهم؛
- ارتفاع بنسبة 97% للقروض الممنوحة للشركات بخلاف شركات التأجير لتصل إلى 2 235 مليون درهم؛
-

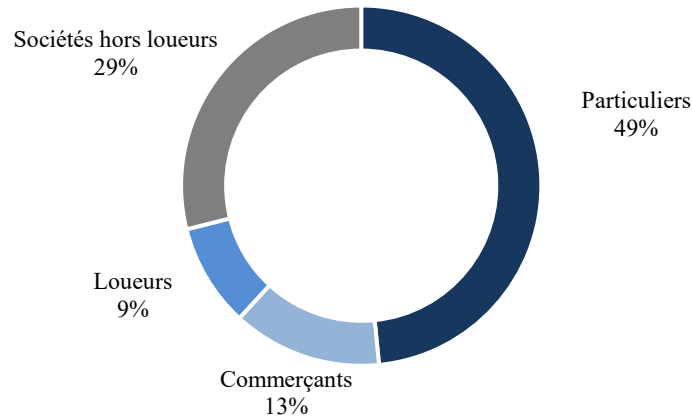
المراجعة التحليلية 2022-2023

في السنة المالية 2023، بلغت القروض الممنوحة 6437 مليون درهم مقابل 5724 مليون درهم في 2022، أي بارتفاع نسبته 12,46%. ويفسر هذا التطور أساساً بما يلي :

- استقرار القروض للخواص في 4051 مليون درهم؛
- ارتفاع القروض المرخصة للتجار بنسبة 21,24% لتبلغ 879 مليون درهم؛
- ارتفاع بأزيد من 100% للقروض الممنوحة لشركات التأجير لتصل إلى 363 مليون درهم نتيجة انتعاش منح القروض لقطاع الإيجار بعد الأزمة الصحية؛
- ارتفاع بنسبة 38,30% للقروض للشركات بخلاف شركات التأجير إلى 1144 مليون درهم.

يبين المبيان التالي توزيع الإنتاج تحت التدبير حسب الأطراف السوسيو مهنية في 2024 :

توزيع الإنتاج تحت التدبير حسب الأطراف السوسيو مهنية في 2024



المصدر : وفاسلف

وبلغت القروض الممنوحة للخواص 49% من القروض الممنوحة لفائدة الفئات الأخرى.

➤ الإنتاج حسب شبكة التوزيع

يتوزع تطور الإنتاج تحت التدبير من طرف شبكة التوزيع في الفترة 2022-2024 كما يلي :

التطور 24/23	التطور 22/23	2024	2023	2022	بملايين الدراهم
17,94%	11,66%	7 095	6 016	5 388	الشبكة الخاصة
51,78%	25,30%	639	421	336	الشبكة الخارجية
20,15%	12,46%	7734	6 437	5 724	المجموع

المصدر : وفاسلف

❁ لا تستبعد الشبكة الخارجية شركاء قطاع السيارات

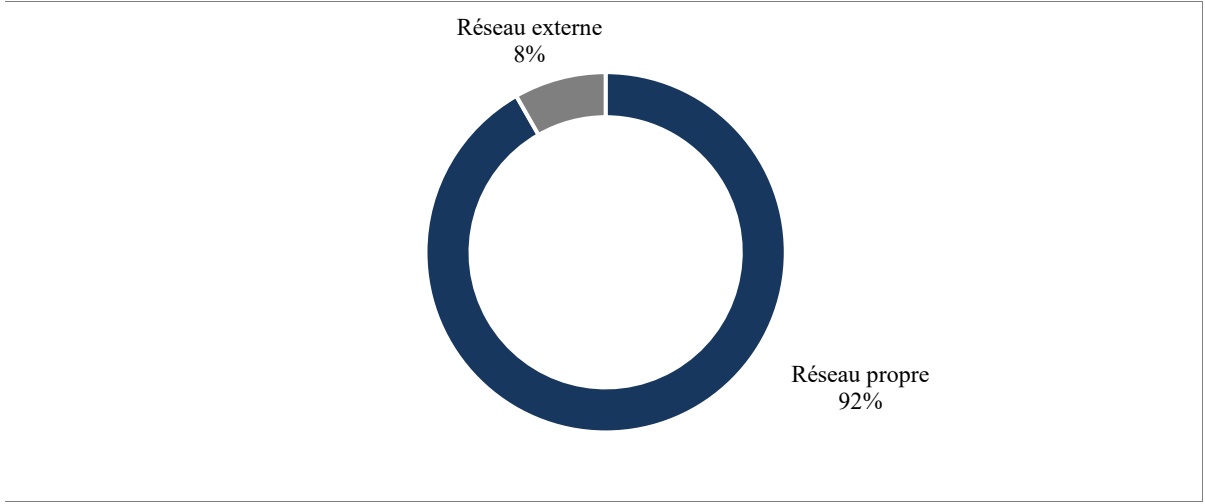
المراجعة التحليلية 2023 – 2024

خلال السنة المالية 2024، سجل إنتاج الشبكة الخاصة للشركة ارتفاعا نسبته 17,94% ليرتفع إلى 7 095 مليون درهم مقابل 6 016 مليون درهم خلال السنة المالية السابقة. وسجلت الشبكة الخارجية ارتفاعا في حصتها الإنتاجية التي انتقلت من 421 في 2023 إلى 639 في 2024، أي بارتفاع نسبته 51,78%.

المراجعة التحليلية 2022 – 2023

في 2023، سجل إنتاج الشبكة الخاصة للشركة ارتفاعا نسبته 11,65% ليرتفع إلى 6016 مليون درهم مقابل 5388 مليون درهم خلال السنة المالية السابقة. وسجلت الشبكة الخارجية ارتفاعا في حصتها الإنتاجية التي انتقلت من 336 مليون درهم في 2022 إلى 421 مليون درهم في 2023، أي بارتفاع نسبته 25,29%.

توزيع الإنتاج حسب شبكة التوزيع في 2024



المصدر: وفاسلف

يصدر الإنتاج تحت التدبير لوفاسلف في غالبته من إنتاج الشبكة الخاصة بالشركة والتي تبلغ حصتها 92% من الإنتاج تحت التدبير الكلي لوفاسلف مع متم 2024.

➤ متوسط المبلغ الممول

في ما يلي المنتوجات المسوقة من طرف وفاسلف، في الفترة 2022-2024

التطور 24/23	التطور 22/23	2024	2023	2022	بملايين الدراهم
20,15%	12,5%	7 734	6 437	5 724	الإنتاج تحت التدبير
1,36%	1,94%	150 751	148 728	145 899	عدد الملفات الممولة
18,54%	10,31%	51 304	43 280	39 234	متوسط المبلغ الممول بالدرهم

المصدر: وفاسلف

المراجعة التحليلية 2023-2024

خلال السنة المالية 2024، سجل عدد الملفات الممولة ارتفاعا نسبته 1,36% ليبلغ 150 751 ملف مقابل 148 728 ملف في 2023. وسجل متوسط المبلغ الممول ارتفاعا نسبته 18,54% ليبلغ 51 304 مليون درهم مقابل 43 280 مليون درهم في 2023.

المراجعة التحليلية 2022 – 2023

في 2023، سجل الإنتاج تحت التدبير ارتفاعا نسبته 12,46% لينتقل من 5724 مليون درهم في 2022 إلى 6437 مليون درهم في 2023. وسجل عدد الملفات الممولة ارتفاعا نسبته 1,94% ليبلغ 148 728 ملفا مقابل 145 899 ملفا في 2022. وسجل متوسط المبلغ الممول ارتفاعا نسبته 10,3% ليبلغ 43 280 مليون درهم مقابل 39 234 مليون درهم في 2022. ويفسر هذا التطور أساسا بارتفاع الإنتاج الإيجار تحت التدبير خلال الفترة وارتفاع القروض الممنوحة للمستهلكين.

بنية الجاري الإجمالي لوفاسلف

في ما يلي تطور الجاري الإجمالي لوفاسلف في 2022-2024

التطور 23/24	التطور 22/23	2024	2023	2022	بملايين الدراهم
5,64%	3,76%	9 611	9 098	8 768	القرض الشخصي
-7,64%	-8,73%	133	144	158	المتجدد
14,16%	4,22%	3 063	2 683	2 574	قرض السيارات
23,50%	96,25%	8 987	7 277	3 708	التأجير مع خيار الشراء
6,25%	2,56%	476	448	437	تجهيز الأسر
13,34%	25,60%	22 271	19 650	15 645	المجموع

المصدر: وفاسلف

المراجعة التحليلية 2023-2024

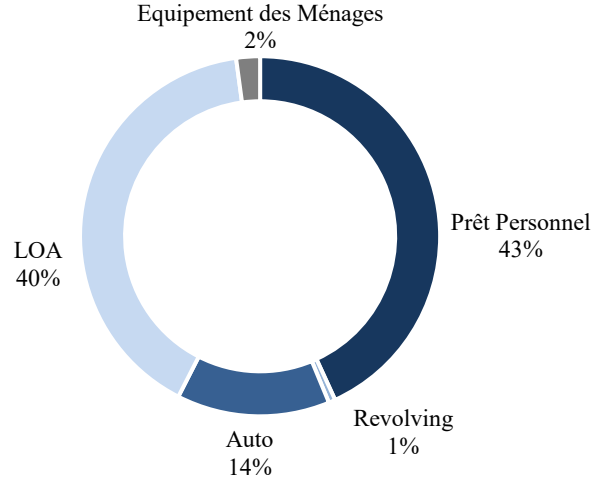
خلال السنة المالية 2024، سجل الجاري الإجمالي لقروض الاستهلاك لوفاسلف ارتفاعا نسبته 13,34% ليبلغ 22 271 مليون درهم في النصف الأول 2023 مقابل 19 650 مليون درهم في 2023. ينتج هذا التطور عن :

- ارتفاع بنسبة 5,64% في القروض الشخصية التي ارتفعت إلى 9 611 مليون درهم ؛
- ارتفاع جاري السيارات بنسبة 14,16% الذي بلغ 3 063 مليون درهم مقابل 2 683 مليون درهم في 2023. ويعزى هذا الارتفاع أساسا لارتفاع أسعار السيارات وتطور الشراكات في المجال
- ارتفاع جاري التأجير مع خيار الشراء بنسبة 23,50% ليبلغ 8 987 مليون درهم في 2024 ارتباطا أيضا بارتفاع أسعار وحدات السيارات وتطور الشراكات في المجال.
- ارتفاع تجهيزات الأسر بنسبة 6,25% لتبلغ 476 مليون درهم في 2024 مقابل 448 مليون درهم في 2023.

المراجعة التحليلية 2023 - 2022

في 2023، سجل الجاري الإجمالي لقروض الاستهلاك لوفاسلف ارتفاعا نسبته 25,60% ليبلغ 19560 مليون درهم مقابل 15645 مليون درهم في 2022. ويعزى هذا التطور إلى :

- ارتفاع القروض الشخصية بنسبة 3,76% لتصل إلى 9098 مليون درهم
- ارتفاع جاري قروض السيارات الذي بلغ 2683 مليون درهم مقابل 2574 مليون درهم في 2022 ، بارتفاع نسبته 4,23% مقارنة مع 2022 .
- ارتفاع جاري التأجير مع خيار الشراء ليبلغ 4 341 مليون درهم 2023 مقابل 3708 مليون درهم في 2022



المصدر : وفاسلف

➤ الجاري حسب الفئات السوسيو مهنية

يتوزع الإنتاج حسب الفئات السوسيو مهنية ، خلال الفترة المدروسة كما يلي

التطور 24/23	التطور 22/23	2024	2023	2022	بملايين الدراهم
-1,16%	10,47%	2 577	2 607	2 360	التجار
46,75%	-17,80%	691	471	573	شركات التأجير
-0,84%	6,82%	2 872	2 896	2 711	الشركات باستثناء شركات التأجير
0,67%	2,08%	12 477	12 394	12 141	الخواص
1,36%	3,28%	18 617	18 368	17 785	المجموع

المصدر : وفاسلف

المراجعة التحليلية 2023-2024

خلال السنة المالية 2024، بلغ الجاري الإجمالي لوفاسلف 18 617 مليون درهم مقابل 18 368 مليون درهم في 2023، بارتفاع نسبته 1,36% في الفترة وذلك ارتباطا بما يلي :

- انخفاض جاري القروض للتجار بنسبة 1,16% ليبلغ 2 577 مليون درهم ؛

- ارتفاع بنسبة %46,75 لجاري شركات التأجير ليصل إلى 691 مليون درهم في 2024 بفعل إعادة فتح منح هذه الفئة من الاعتمادات بعد تشديد سياسة المخاطر خلال فترة الأزمة الصحية ؛
- انخفاض بنسبة %0,84 لجاري الشركات باستثناء شركات التأجير ليبلغ 2 872 مليون درهم في سنة 2024 ارتباطا بالظرفية الاقتصادية ؛
- ارتفاع بنسبة %0,67 لجاري الخواص إلى 12477 مليون درهم في 2024 .

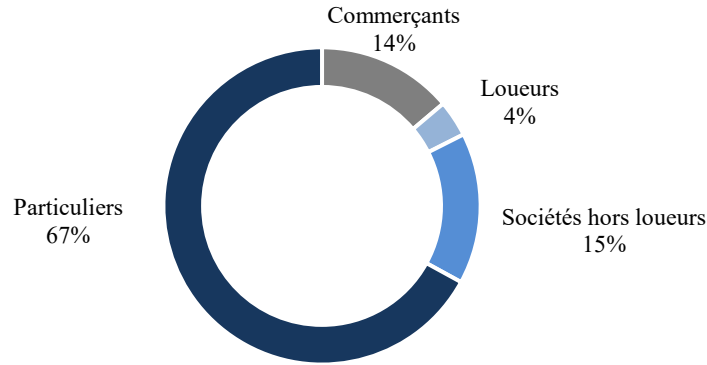
المراجعة التحليلية 2022-2023

خلال سنة 2023، بلغ الجاري الإجمالي لوفاسلف 18 368 مليون درهم مقابل 17 785 مليون درهم في 2022، أي بارتفاع نسبته %3,28، . ويفسر هذا التطور أساسا بما يلي :

- ارتفاع جاري القروض للتجار بنسبة %10,47 ليبلغ 2577 مليون درهم ؛
- انخفاض بنسبة %17,8 لجاري شركات التأجير ليصل إلى 471 مليون درهم في 2023 ؛
- ارتفاع بنسبة %6,82 لجاري الشركات بخلاف شركات التأجير ليبلغ 2 872 مليون درهم في 2023 ؛
- انخفاض بنسبة %2,08 لجاري الشركات بخلاف شركات التأجير ليبلغ 12394 مليون درهم في 2023 ؛

ويمثل جاري القروض الممنوحة للخواص غالبية الجاري الإجمالي بحصة تصل إلى 67% في 2023 :

توزيع الجاري الإجمالي حسب أنواع الزبناء (2024)



المصدر: وفاسلف

الحقوق معلقة الأداء الصافية حسب حقوق الزبناء

التطور 24/23	التطور 22/23	2024	2023	2022	بآلاف الدراهم
4,01%	-7,98%	178 857	171 956	186 861	الديون قبل مرحلة الشك
-37,31%	12,65%	32 464	51 788	59 287	الديون المشكوك في استرجاعها
>100%	60,34%	50 021	2 047	5 162	الديون غير المسترجعة
15,74%	10,15%	261 342	225 792	251 309	الديون معلقة الأداء

المراجعة التحليلية 2023 2024

خلال السنة المالية 2024، بلغت الديون معلقة الأداء لوفاسلف 261 342 ألف درهم مقابل 225792 ألف درهم في 2023، أي بارتفاع نسبته 4,01% في الفترة. ويفسر هذا الارتفاع بارتفاع الديون غير المسترجعة منتقلة من 2047 ألف درهم إلى 50 021 ألف درهم في 2024.

المراجعة التحليلية 2022 – 2023

خلال السنة المالية 2024، بلغت الديون معلقة الأداء لوفاسلف 225792 ألف درهم مقابل 251309 ألف درهم في 2022، أي بانخفاض نسبته 10,2% في الفترة. ويفسر هذا الانخفاض بانخفاض الديون غير المسترجعة منتقلة من 5 162 ألف درهم إلى 2047 ألف درهم في 2023، أي بانخفاض نسبته 60,34%

➤ الحقوق معلقة الأداء حسب الفئات السوسيو مهنية

تتوزع الحقوق الإجمالية⁴ معلقة الأداء لوفاسلف حسب الفئات السوسيو مهنية خلال الثلاث سنوات الأخيرة كما يلي :

التطور 24/23	التطور 22/23	2024	2023	2022	بآلاف الدراهم
0,61%	8,79%	1 158	1 151	1 058	الخواص
-4,71%	4,44%	627	658	630	التجار
0,48%	-9,52%	210	209	231	شركات التأجير
1,61%	3,81%	443	436	420	الشركات بخلاف شركات التأجير
-0,61%	4,92%	2 439	2 454	2 339	مجموع الحقوق معلقة الأداء
-1,54pts	-2,46pts	10,95%	14,67%	12,74%	بالنسبة المئوية من الجاري
5,28%	6,99%	10 068	9 563	8 938	مجموع الحقوق معلقة الأداء للقطاع
-1,44pts	-0,51pts	24,22%	25,66%	26,17%	حصة وفاسلف

المراجعة التحليلية 2024-2023

خلال السنة المالية 2024، بلغت الحقوق معلقة الأداء لوفاسلف 2 439 مليون درهم مقابل 2 454 مليون درهم في 2023، أي بانخفاض نسبته 0,61% في الفترة المدروسة. ويفسر هذا الارتجع بانخفاض الحقوق معلقة الأداء المتعلقة بالتجار بنسبة 4,71% منتقلة من 658 مليون درهم إلى 627 مليون درهم في الفترة المدروسة.

المراجعة التحليلية 2023-2022

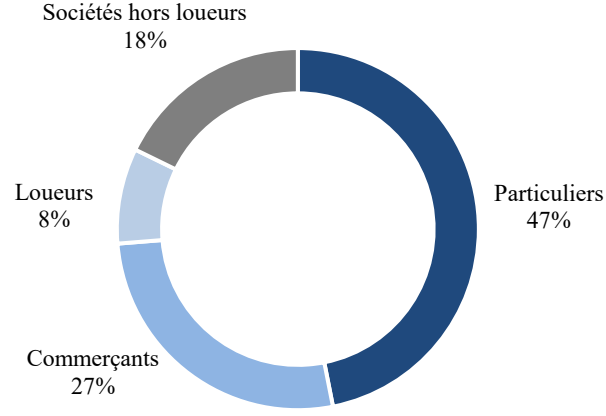
خلال السنة المالية 2023، بلغت الحقوق معلقة الأداء لوفاسلف 2454 مليون درهم مقابل 2339 مليون درهم في 2022، أي بارتفاع نسبته 4,92% في الفترة المدروسة. ويفسر هذا التطور بارتفاع الحقوق معلقة الأداء في جميع الفئات (الخواص والتجار والشركات بخلاف شركات التأجير).

ونسجل ارتفاعا لدى الخواص بنسبة 8,76% منتقلة من 1058 إلى 1151 مليون درهم في 2023 .

يبين الجدول التالي توزيع الحقوق معلقة الأداء حسب الفئات السوسيو مهنية برسم السنة المالية 2023 :

⁴ Le 4 يعزى الفارق المسجل بين الحقوق معلقة الأداء بين القسم المخصص لنشاط والقسم المخصص لتحليل المالي لتأثيرات الهامش بين البيانات المحاسبية وبيانات التدبير.

توزيع الحقوق معلقة الأداء حسب أنواع الزبناء (2024)



يمثل الخواص والتجار 74% من الحقوق معلقة الأداء لشركة وفاسلف

مسطرة التحصيل

انطلاقاً من منظور التدبير المحسن للمخاطر المتعلقة بالسلف، وضعت وفاسلف تنظيماً للتحصيل المهيكل حول 3 هيئات :

- هيئة المعالجة الهاتفية : المشكلة من منصة هاتفية للمحصلين عبر الهاتف والمتخصصين حسب المنتجات . ويتولى هذا القسم معالجة الملفات التي لها من عارض واحد إلى 3 عوارض للأداء.
- هيئة المعالجة قبل المنازعات : وتتولى معالجة الملفات التي لها من 4 على 6 عوارض للأداء. ويتشكل هذا القسم من منصة هاتفية ومحصلين خارجيين مختصين حسب طبيعة الاقتطاع،
- هيئة معالجة الديون المتنازع بشأنها : وتتولى معالجة الملفات المتنازع بشأنها (ابتداء من 7 عوارض للأداء) . ويتشكل هذا القسم من منصة هاتفية ومحصلين خارجيين مختصين حسب الجهات وحسب المنتجات.

تموقع وفاسلف

في ما يلي تموقع⁶ وفاسلف خلال الثلاث سنوات الأخيرة :

التطور 23/24	التطور 22/23	2024	2023	2022	% ^ب
1,24pts	0,63pts	29,05%	27,81%	27,18%	الإنتاج*
1,06pts	0,11pts	29,29%	28,23%	28,12%	الجاري**

المصدر : وفاسلف
الأرقام المفصّل عنها هي من خلال ودائع الضمان الإجمالية / كما أن الإنتاج هو صافي من إعادة الشراء المسبق وتكملة القرض
(* حصة السوق من حيث الجاري : الجاري الإجمالي السليم لوفاسلف/ جاري السوق (APSF)
(**) حصة السوق من حيث الإنتاج : إنتاج وفاسلف/ إنتاج السوق (APSF)

المراجعة التحليلية 2023-2022

خلال 2023 ، بلغ تموقع وفاسلف على صعيد الإنتاج 27,8% و 28,18% على صعيد الجاري. وتحافظ وفاسلف على تموقعها الرائد في سوق سلف الاستهلاك سواء من حيث الإنتاج أو الجاري.

المراجعة التحليلية 2024-2023

خلال السنة المالية 2024 ، بلغ تموقع وفاسلف على صعيد الإنتاج 29,05% مقابل 27,81%. وتحافظ وفاسلف على تموقعها الرائد في سوق سلف الاستهلاك سواء من حيث الإنتاج أو الجاري

⁶ طريقة الحساب : تموقع وفاسلف من حيث الإنتاج : إنتاج وفاسلف/إنتاج السوق
طريقة الحساب : تموقع وفاسلف من حيث الجاري: جاري وفاسلف/جاري السوق

III. القوائم التركيبية للحسابات الموطدة طبقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية

III.1. الحصيلة الموطدة

التطور 23/24	التطور 22/23	2024	2023	2022	بآلاف الدراهم
-7,70%	-97,65%	1 027	1 113	47 350	قيم الصندوق والبنوك المركزية والخزينة العامة ومصالحة الشيكات البريدية
-0,05%	0,00%	151	151	151	الأصول المالية بالقيمة العادلة حسب النتيجة
-	-	-	-	-	الأصول المالية المملوكة لغاية المعاملة
-	-	-	-	-	الأصول المالية الأخرى بالقيمة العادلة حسب النتيجة
-	-	-	-	-	أدوات التغطية المشتقة
-	-	-	-	-	أصول مالية بالقيمة العادلة حسب الرساميل الذاتية
-	-	-	-	-	أدوات الدين المحتسبة بالقيمة العادلة حسب الرساميل الذاتية القابلة للتدوير
-	-	-	-	-	أدوات الدين المحتسبة بالقيمة العادلة حسب الرساميل الذاتية غير القابلة للتدوير
121,40%	0,00%	58 229	26 301	26 301	سندات بكلفة هالكة
15,19%	-61,37%	191 902	166 590	431 300	السلفيات و الديون على مؤسسات الائتمان و المؤسسات المماثلة
10,21%	7,41%	18 586 423	16 864 962	15 701 962	السلفيات و الديون على الزبناء

-	-	-	-	-	فارق إعادة التقييم لأصول المحافظ المغطاة بمعدلات الفائدة
-	-	-	-	-	استثمارات أنشطة التأمين
-	-	-	-	-	سندات الاستثمار والمساهمة والاستثمارات المماثلة
-	-	-	-	-	عمليات على القرض الإيجاري والإيجار
-	-	-	-	-	الضريبة المستحقة الدفع - أصول
1,73%	3,00%	275 716	271 028	263 134	الضريبة المؤجلة - أصول
54,58%	12,87%	893 402	577 969	512 055	حسابات التسوية وأصول أخرى
-	-	-	-	-	أصول غير جارية موجهة للتفويت
-	-	-	-	-	حصص في الشركات حسب طريقة نسبة الملكية
8,09%	2,64%	3 699	3 422	3 334	العقارات الاستثمارية
0,27%	-0,68%	178 880	178 398	179 613	الأصول الثابتة غير الملموسة
9,19%	6,33%	264 837	242 556	228 110	الأصول الثابتة غير الملموسة
-	-	-	-	-	أصول أخرى
-	-	-	-	-	فارق الشراء
11,57%	5,40%	20 454 267	18 332 490	17 393 309	مجموع الأصول

التطور 23/24	التطور 2322/	2024	2023	2022	بالآف الدراهم
-	-	-	-	-	الأبنك المركزية، الخزينة العامة، خدمة الشبكات البريدية
-	-	-	-	-	الخصوم المالية بالقيمة العادلة حسب النتيجة
-	-	-	-	-	الخصوم المالية المملوكة لغاية المعاملة
-	-	-	-	-	الخصوم المالية بالقيمة العادلة حسب النتيجة كخيار

					أدوات التغطية المشتقة
-	-	-	-	-	
2,40%	-0,98%	5 007 635	4 890 041	4 938 268	الديون على مؤسسات الائتمان و المؤسسات المماثلة
24,44%	7,76%	4 384 195	3 523 254	3 269 655	ديون تجاه الزبناء
20,12%	7,49%	6 800 140	5 660 939	5 266 355	سندات المديونية المُصدّرة
-	-	-	-	-	فارق إعادة التقييم لخصوم المحافظ المغطاة بمعدلات الفائدة
35%	-33,53%	20 089	14 928	22 459	الضريبة الجارية - خصوم
8,63%	8,80%	321 045	295 532	271 628	الضريبة المؤجلة - خصوم
-6,09%	5,19%	1 261 368	1 343 192	1 276 947	حسابات التسوية وخصوم أخرى
-	-	-	-	-	ديون مرتبطة بالأصول غير الجارية الموجهة للتفويت
-	-	-	-	-	ديون مرتبطة بعقود أنشطة التأمين
2,01%	-4,14%	69 839	68 464	71 423	مخصصات احتياطية
-	-	-	-	-	إعانات وأموال مماثلة
-6,94%	49,60%	704 774	757 330	506 242	ديون تابعة وصناديق خاصة للضمان
-	-	-	-	-	خصوم أخرى
-	-	-	-	-	علاوات مرتبطة برأس المال
-	-	-	-	-	رساميل ذاتية
-	-	1 885 181	1 778 808	1 770 332	رساميل ذاتية حصة المجموعة
0,00%	0,00%	113 180	113 180	113 180	رأس المال واحتياطيات مرتبطة
5,18%	6,01%	1 431 635	1 361 128	1 283 995	احتياطيات موطدة
0,01%	-41,58%	-2 832	-2 832	-4 848	أرباح وخسائر محتسبة مباشرة ضمن الرساميل الذاتية
11,67%	-18,70%	343 199	307 333	378 005	أرباح السنة المالية
-	-	-	-	-	فوائد أقلية
11,57%	5,40%	20 454 267	18 332 490	17 393 309	مجموع الخصوم

III.2. الحساب الموطن للعائدات والتكاليف

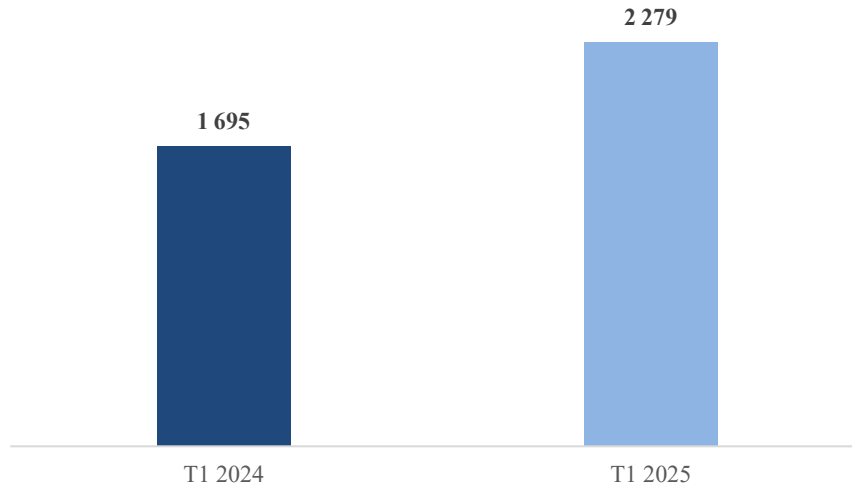
التطور 23/24	التطور 2322/	2024	2023	2022	بآلاف الدراهم
12,34%	3,44%	1 468 606	1 307 243	1 263 783	فوائد وعائدات مماثلة
24,65%	10,65%	-559 999	-449 249	-406 027	فوائد وتكاليف مماثلة
5,90%	0,03%	908 606	857 994	857 756	هامش الفوائد
-77,52%	4,28%	6 122	27 236	26 117	عمولات محصلة
45,78%	-70,46%	-13 729	-9 417	-31 883	عمولات مدفوعة
<-100,00%	<100,00%	-7 607	17 818	-5 766	هامش على العمولات
28,24%	>100%	4 382	3 417	572	صافي الأرباح أو الخسائر على الأدوات المالية بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة
-	-	-	-	-	صافي الأرباح أو الخسائر على الأدوات المالية بالقيمة العادلة حسب الرساميل الذاتية
7,77%	2,21%	364 149	337 901	330 579	عائدات الأنشطة الأخرى
-	-	-	-	-	تكاليف الأنشطة الأخرى
4,31%	2,87%	1 269 531	1 217 130	1 183 141	صافي الإيرادات المصرفية
0,22%	7,59%	-384 626	-383 794	-356 722	التكاليف العامة للاستغلال
					مخصصات الإهلاكات وانخفاضات القيمة عن الأصول الثابتة غير الملموسة والملموسة
10,44%	11,70%	-64 385	-58 301	-52 195	

		النتيجة الإجمالية للاستغلال		
5,87%	0,10%	820 519	775 035	774 224
-9,29%	84,25%	-241 800	-266 562	-144 674
		نتيجة الاستغلال		
13,82%	-19,23%	578 719	508 473	629 550
		حصة النتيجة الصافية للمقاولات بطريقة حقوق الملكية		
-	-	-	-	-
>100,00%	10,27%	-	-1 203	-1 091
		صافي الأرباح أو الخسائر على الأصول الأخرى		
		تغير قيم فوارق الشراء		
-	-	-	-	-
		الأرباح قبل الضريبة		
14,09%	-19,28%	578 719	507 270	628 459
		الضريبة على الشركات		
17,80%	-20,17%	-235 520	-199 936	-250 454
		الربح الصافي للشريحة على الأنشطة المتوقعة أو في طور البيع		
-	-	-	-	-
		صافي الأرباح		
11,67%	-18,70%	343 199	307 333	378 005
		فوائد أقلية		
-	-	-	-	-
		صافي الأرباح حصة المجموعة		
11,67%	-18,70%	343 199	307 333	378 005
		النتيجة الأساسية		
11,40%	-18,56%	303	272	334
		حسب السهم (بالدرهم)		
11,40%	-18,56%	303	272	334
		النتيجة المخففة حسب السهم (بالدراهم)		

IV. بلاغ صحفي عن المؤشرات الفصلية إلى غاية 31 مارس 2025 - مؤشرات غير خاضعة للافتتاح

خلال الربع الأول من سنة 2025، حققت وفاسلف إنتاجا صافيا قدره 2 279 مليون درهم، محققة تطورا نسبته % 34,45 مقارنة مع نفس الفترة من 2024 (1695 مليون درهم). ويعزى هذا النمو لارتفاع تمويلات القروض الشخصية وقروض السيارات. كما ارتفع الجاري الإجمالي بنسبة % 0,93 مقارنة مع متم 2024.

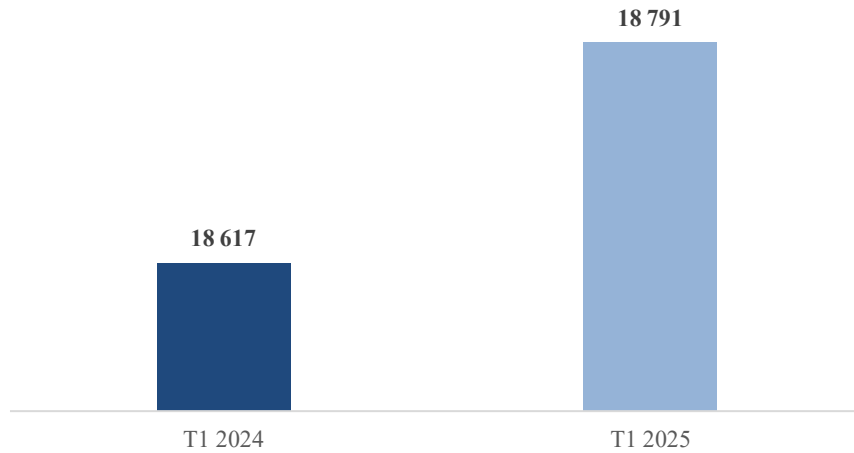
الإنتاج الصافي بملايين الدراهم



خلال الربع الأول من سنة 2025، حققت وفاسلف إنتاجا صافيا قدره 2 279 مليون درهم، محققة تطورا نسبته % 34,45 مقارنة مع نفس الفترة من 2024 (1695 مليون درهم). ويعزى هذا النمو لارتفاع تمويلات القروض الشخصية وقروض السيارات. ويعكس هذا التطور الملحوظ متانة الدينامية التجارية ، لاسيما بفضل الأداء الجيد المسجل على مستوى قطاعات التمويلات للقروض الشخصية وقروض السيارات.

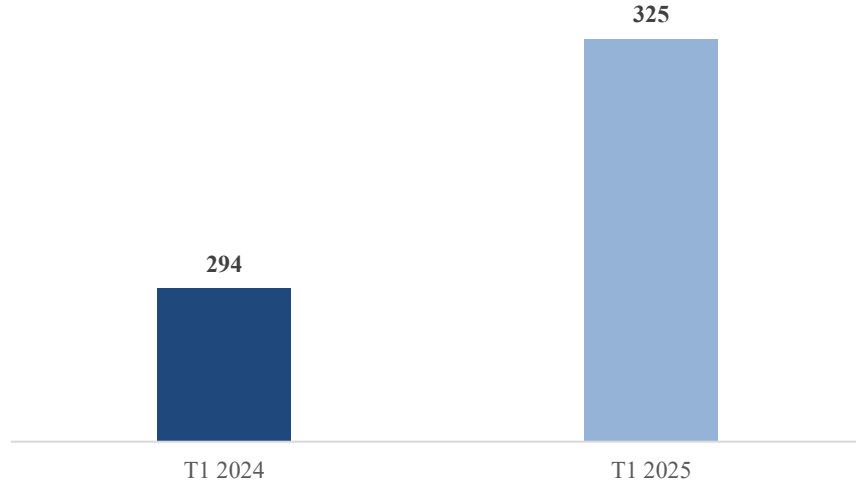
الجاري الإجمالي تحت التدبير

بلغ الجاري الإجمالي 18 791 مليون درهم مع متم مارس 2025، أي بتطور نسبته % 0,93 منذ بداية السنة المالية بفضل التطور التجاري الذي يعود أساسا للقروض الشخصية وقروض السيارات.



صافي الإيرادات المصرفية

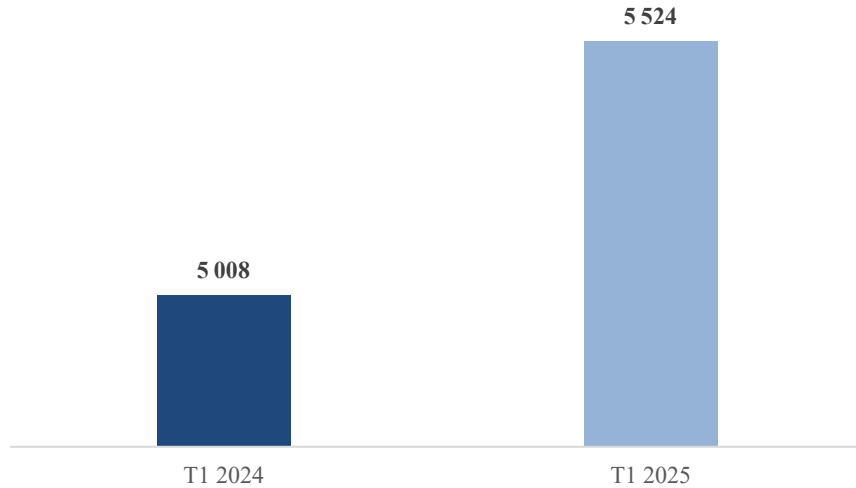
بلغ صافي الإيرادات المصرفية 325 مليون درهم مقابل 294 مليون درهم في مارس 2024. ويعزى هذا التحسن البالغ 10,49% إلى ارتفاع نتيجة عمليات القرض الإيجاري والتأجير التي حققت زيادة بنسبة 35,17% لتبلغ 26 مليون درهم.



ديون على مؤسسات الائتمان وما يماثلها

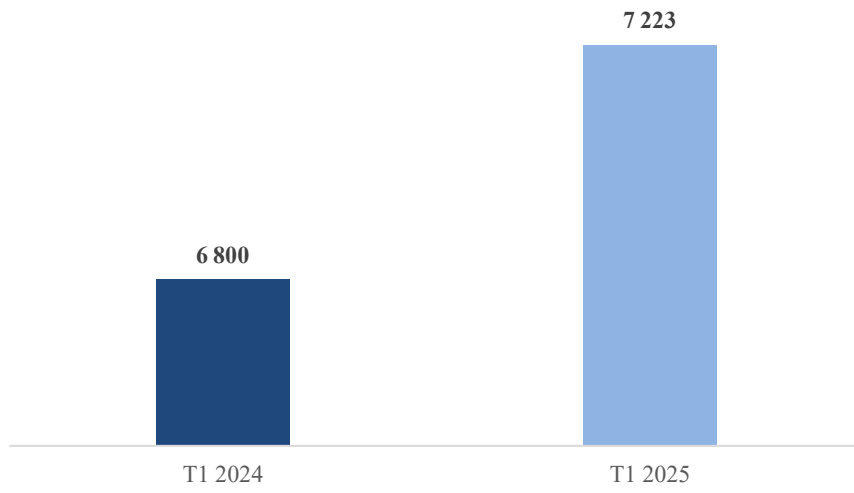
سجلت الديون تطورا نسبته 10,31% خلال الربع الأول من سنة 2025 لتبلغ 5 524 مليون درهم.

Les dettes ont connu une évolution de 10,31% à T1 2025 en s'établissant à 5 524 Mdh.



سندات الدين المصدرة

سجلت سندات الدين المصدرة تطورا نسبته 6,21% لتسجل 7223 مليون درهم مع متم الربع الأول من سنة 2025 .



القسم الثالث : عوامل المخاطر

مخاطر الائتمان

يقصد بهذه المخاطر تلك التي تحول دون أن يقوم الطرف المقابل بالوفاء بتعهداته تجاه المؤسسة. ولمواجهة هذه المخاطر، تتخذ الشركة بعض التدابير تتمثل في :

- تأمين عمليات معالجة الملفات بفضل برنامج تطبيقي لتدبير القروض « EKIP » ؛
- تقييم جودة التعهدات (تبعا للتصرفات السابقة للزبون) ؛
- تبرير دراسة أو رفض الملف انطلاقا من المعلومات الخاصة بالزبون ؛
- تتبع دائم لتطور المخاطر من خلال بعض المؤشرات المتعلقة بملفات ذات عوارض للأداء.

مخاطر أسعار الفائدة

ترتبط مخاطر أسعار الفائدة بأنشطة الوساطة البنكية من خلال تحويل الموارد قصيرة الأمد إلى استثمارات على الأمدين المتوسط والطويل. هكذا، فإن كل تطور غير إيجابي لأسعار الفائدة يمكن أن يؤدي إلى تراجع مردودية مؤسسة الائتمان، مما قد يشكل تهديدا أساسيا على أموالها الذاتية عندما يتجاوز حجمها بعض الحدود.

للتخفيف من هذه المخاطر، تتخذ الشركة عدة إجراءات تتمثل في :

- تقييم تأثير تطور غير إيجابي لأسعار الفائدة على وضعيتها المالية ؛
 - تحليل بنية إعادة تمويل الشركة والمخاطر الافتراضية لأسعار الفائدة؛
 - تصور سيناريوهات الأزمة، لا سيما التغيرات القصوى لأسعار الفائدة والوضعية الحساسة لنسب الفائدة وقياس تأثيرها على النتيجة والأموال الذاتية ؛
 - تتبع وتحليل نسبة تغطية الاستثمارات بالقروض
- من ناحية أخرى، قد تتأثر مردودية وفاسلف جراء تطور النسبة القصوى للفوائد التعاقدية التي تضع الحد الأقصى لنسبة الخروج القصوى المطبقة على مؤسسات الائتمان.
- وقد حدد بنك المغرب النسبة القصوى للفوائد التعاقدية لمؤسسات الائتمان بالنسبة للفترة من فاتح أبريل 2024 إلى 31 ماي 2025 في 13,27 بارتفاع قدره 33 نقطة أساس مقارنة مع 2023.
- وتتوفر وفاسلف على الوسائل للتكيف مع أي انخفاض محتمل للنسبة المذكورة، وذلك أساسا بفضل :

- تنوع موارد التمويل
- تحسين تكاليف إعادة التمويل من خلال اللجوء لسوق الدين

- تطوير النشاط التجاري عبر إطلاق منتجات جديدة وتحسين إنتاجية الفرق.

مخاطر السيولة

تعرف هذه المخاطر كونها المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة بعدم قدرتها في الظروف العادية على الوفاء بالتزاماتها عند حلول أجل استحقاقها.

وتتوفر الشركة على منظومة لتتبع هذه المخاطر من خلال العناصر التالية :

- بيان احتياجات إعادة التمويل يتم إعداده بناء على توقع جاريات الإنتاج ؛
- وضعية شهرية لعمليات إعادة التمويل؛

مخاطر التشغيل

يقصد بها مخاطر الخسائر الناجمة عن قصور أو اختلالات في المساطر أو الموارد البشرية أو الأنظمة الداخلية أو بسبب أحداث خارجية. ويتضمن هذا التعريف المخاطر القانونية لكنه يستثني المخاطر الاستراتيجية ومخاطر السمعة. ويمكن أن ترتبط المصادر الرئيسية لمخاطر التشغيل بما يلي :

- عمليات الغش الداخلية والخارجية ؛
- ممارسات غير ملائمة في مجال الشغل و الأمن في أماكن الشغل ؛
- ممارسات غير ملائمة تتعلق بالزبناء و المنتجات والنشاط التجاري ؛
- الأضرار اللاحقة بالأموال المادية ؛
- انقطاعات في العمل وأعطاب في الأنظمة و تنفيذ العمليات
- عمليات التسليم ومناهج العمل.

لذلك، وضعت الشركة بنية للمراقبة تسمح بتحديد هذه المخاطر وإعداد خارطة لها تسمح بوضع مخططات عمل لتجاوزها.

المخاطر المعلوماتية

بغية تحسين أمانها المعلوماتي، وضعت وفاسلف مشروعين مهيكلين: مخطط لاستمرارية النشاط (قيد التنفيذ) ومخطط الإنجاد المعلوماتي.

كما أعدت وفاسلف ميثاقاً للأمن يهدف لتحسيس وتكوين المستخدمين في مجال قواعد الأمن، ووضعت إجراءات للمراقبة الدائمة للولوج و الصلاحيات الخاصة بالأنظمة تسمح بالتأكد من دقة الحقوق الممنوحة مع وضع بيان للاختلالات (الحسابات الباطلة ...) وكذا سن السياسات الأمنية لتدبير الولوجيات والرموز السرية.

مخاطر التسديد المسبق

يحفز انخفاض أسعار الفائدة على التسديد المسبق للملفات الجارية مما يسمح للزبناء الموظفين والهيئات الاتفاقية من الاستفادة من ملف جديد وفق سعر فائدة أفضل. وتعتبر هذه الممارسات مصدراً لانخفاض ميكانيكي في سعر الخروج المتوسط لوفاسلف من جهة ولتفاوت في إسناد الاستعمالات والموارد مصدر مخاطر السيولة والأسعار من جهة أخرى.

المخاطر التنافسية

يعتبر قطاع قروض الاستهلاك تنافسيا للغاية، وذلك نتيجة بالأساس ل:

- قوة منافسة البنوك من خلال :

✓ سياستها الإرادية لتطوير أنشطة قروض الاستهلاك

- ✓ تكثيف الهجوم التجاري، مستفيدا من الامتيازات التنافسية المهمة : كثافة شبكة الفروع، وقواعد واسعة من الزبناء ضعيفة التغطية وتكاليف ضعيفة من الموارد.
 - تركيز رأسمالي وصناعي للفاعلين الموجودين من خلال :
 - ✓ تطوير أوجه التكامل على مستوى التوزيع بين الفاعلين في السوق ؛
 - ✓ عمليات الإدماج والشراء المحتملة التي تحفز على تدعيم حصص الفاعلين المحليين في السوق.
- ولمواجهة هذه المخاطر، وضعت وفاسلف استراتيجيات تروم :
- تدعيم موقعها في سوق قروض الاستهلاك بفضل عرض موسع ومبتكر من المنتجات والخدمات يتم توزيعه ضمن منطقتين متعدد القنوات (شبكة وكالات خاصة، مقدمو الأعمال ، وسطاء، قناة الأنترنت،...)؛
 - تطوير خدمة "Providing" في مجال العلاقات مع الزبون من خلال تسويق حصة من مهارتها لدى المؤسسات الزميلة أو فاعلين من قطاعات أخرى.

مخاطر توقف أو مراجعة الشراكة

- يمكن أن يؤدي عدم احترام بنود العقود المبرمة بين وفاسلف وشركائها، من لدن أحد الأطراف المتعاقدة، أو وقوع قوة قاهرة إلى توقف سريان أحد هذه العقود.
- وتواجه وفاسلف هذه المخاطر بفضل سياستها الرامية لـ :
- تنويع مداخيلها وتوازن نشاطها ؛
 - تدعيم الشراكات الراهنة وتطوير شراكات أخرى لتدبير الحساب
- من ناحية أخرى، يظل تأثير هذه المخاطر على نشاط وفاسلف محدودا، باعتبار أن مساهمة كافة الشركاء بلغت في سنة 2024 نسبة 18 % فقط من صافي مجموع الإيرادات المصرفية.

المخاطر التنظيمية

تعتبر وفاسلف مطالبة بمواصلة تكيفها مع الإطار التشريعي والتنظيمي لمهنة التمويل (التدابير الضريبية لقانون المالية، تدابير بنك المغرب،...).

المخاطر المتعلقة بالنشاط الرقمي (عدم التحكم في الغش الرقمي)

وضعت وفاسلف مقاربة لتحليل المخاطر المتعلقة بالجانب الرقمي، مما يمكن من الإدراك القبلي لكافة المخاطر التقنية على غرار مخاطر التسريبات وتهريب المعطيات والمخاطر التنظيمية لعدم المطابقة (حماية المعطيات، الغش...) وهكذا يتم تحليل أي مشروع للتحويل الرقمي يؤثر على مناهج البيع وخدمة ما بعد البيع أو التحصيل وفق هذه المقاربة مع مختلف المهنيين قبل تنفيذه.

وتقوم وفاسلف بإجراء مهام للافتحاص الخارجي من طرف مكاتب خبيرة في المخاطر المتعلقة بأمن نظامها المعلوماتي.

المخاطر المتعلقة بالتصرف في النقود

سنت وفاسلف في السنوات الأخيرة منهجية للتخفيف بشكل قوي من مخاطر التصرف في النقود. فباتت الأداءات النقدية لا تمثل سوى حصة ضعيفة في أداء الديون داخل شبكة وكالاتها (التخلّف عن الأداء، تعويضات مسبقاً...) وصارت أغلب الأداءات تتم عن طريق شيكات بنكية.

من ناحية أخرى، قامت وفاسلف بالترحيل التدريجي لنشاط الأداء لدى شريك خارجي مختص (وفاكاش).

وطورت وفاسلف أيضاً منذ سنة واحدة أداء الديون عبر تطبيق رقمي على موقعها في الأنترنت.

وهكذا تم التقليل من المخاطر المتعلقة بالتصرف في النقود بشكل قوي.

مخاطر الغش

تم اتخاذ عدة قرارات لتغطية مخاطر الغش، أساساً :

- إحداث وظيفة لرصد حالات الغش داخل قطب القروض التي يتمركز بها كل حالات الغش التي ترفعها الشبكة ومنصات الموافقة؛

- إحداث وظيفة قيادة تدابير وقاية الغش الذي يتصرف بعلاقة مع وظائف المراقبة الأخرى أو وظائف الدعم المعنية : تدبير ونقابة المخاطر، المراقبة الدائمة، والمطابقة، والتفتيشية والتدقيق والشؤون القانونية وسلامة نظم المعلومات ووظيفة الوقاية من غش القروض.

وتتمثل مهمتها في :

- تنسيق وتنشيط تدابير مكافحة الغش.

- تحديد الموارد والاختلالات المحتملة التي تكون مصدراً للغش الداخلي أو الخارجي : تزوير الوثائق، عدم احترام المساطر الداخلية، انتحال هوية، وكلمة المرور...

- السهر على وضع مخطط عمل تصحيحي : مراجعة المساطر، تعزيز مخطط مراقبة تدابير التحكم في المخاطر المتعلقة بحالات الغش...

- نشر المعلومة على مستوى الهيئات المعنية لاسيما المقتضيات الوقائية وتقديم مخطط للتكوين على القضاء على الغش؛

- مشاركة حالات الغش المثبتة والتي تم تفاديها : حالة نموذجية، قناة توزيع، أسلوب تسييري، مبالغ ...

مثال عن حالة غش

تبعا لحالة الغش " تاكسي"، تم اتخاذ عدة تدابير لتغطية المخاطر :

- مراجعة إطار " تاكسي"، قبولها ومتطلباتها

- مركزة معالجة " تاكسي" على مستوى التعهدات ؛

- تعزيز المراقبة من المستوى الأول والمراقبة في حينها ؛

- مراقبة من المستوى الثاني وشمولية الإنتاج " تاكسي" ؛

- المصادقة من طرف المطابقة والافتحاص واستئناف النشاط.

المخاطر المالية المتعلقة بالبيئة والتغير المناخي

تطبيقاً للقوانين الجاري بها العمل، إلى غاية 31 دجنبر 2024، لم يتم تسجيل أية مخاطر لها علاقة بالتغيرات المناخية التي يمكن لها أن تؤثر على نظام ومساطر وفاسلف.

تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 16 يونيو 2025 تحت المرجع رقم VI/EM/020/2025.
وتوصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة المنشور كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.