

## صندوق التجهيز الجماعي

### ملخص النشرة

إصدار سندات اقتراض لمبلغ إجمالي أقصى قدره: 2 مليار درهم



النوع	الشطر "أ" غير مدرج	الشطر "ب" غير مدرج	الشطر "ت" غير مدرج
مبلغ الأقصى للعملية	2 000 000 000 درهم	2 000 000 000 درهم	2 000 000 000 درهم
الحد الأقصى	1 500 000 000 درهم	1 500 000 000 درهم	1 000 000 000 درهم
الحد الأقصى لعدد السندات	15 000	15 000	10 000
القيمة الاسمية	100 000 درهم	100 000 درهم	100 000 درهم
سعر الفائدة الاسمي	تأبث	قابل للمراجعة سنويا	قابل للمراجعة سنويا
	بين 3.49 % و 3.89 % بناء على سعر سندات الخزينة مع استخدام 15 سنة كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 21 يونيو 2019.	بين 2.77 % و 3.17 % في السنة الأولى، بالرجوع إلى متوسط المعدل المرجح لسنة أشهر (180 يوما) كما حدده بنك المغرب.	بين 2.78 % و 3.08 % في السنة الأولى، بناء على سعر سندات الخزينة مع استخدام 52 اسبوع كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 21 يونيو 2019
السعر المرجعي	BDT	TMPI	BDT
المخاطر علاوة	بين 50 و 90 نقطة أساس	بين 50 و 90 نقطة أساس	بين 45 و 75 نقطة أساس
المدة	15 سنة	15 سنة	15 سنة
تداول السندات	بالتراضي (خارج البورصة)	بالتراضي (خارج البورصة)	بالتراضي (خارج البورصة)
طريقة التسديد	تسديد سنوي خطي لمبلغ الأصلي	تسديد سنوي خطي لمبلغ الأصلي	تسديد سنوي خطي لمبلغ الأصلي
نمط التخصيص	المناقصة على النمط الهولندي، مع اعطاء الأولوية لشطر "ب"، "أ" ثم "ت"		

فترة الإكتتاب : من 08 إلى 10 يوليوز مع احتساب اليوم الأول والأخير من هذه الفترة

يقتصر هذا الإصدار على المستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي كما تم تحديدهم في بيان المعلومات

#### الهيئات المكلفة بالاستشارة

 CFG BANK CORPORATE FINANCE	 الشركة العامة SOCIETE GENERALE
--	---

الهيئة المكلفة بالتوظيف	الهيئة الممركزة
 الشركة العامة SOCIETE GENERALE	 الشركة العامة SOCIETE GENERALE

#### تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

طبقا لأحكام منشور الهيئة المغربية لسوق الرساميل، القاضي بتطبيق المادة 5 من الظهير الشريف رقم 1-12-55 الصادر في 28 دجنبر 2012 بتنفيذ القانون رقم 44-12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب و بالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية و الهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها، تم التأشير على هذا البيان من قبل مجلس القيم المنقولة بتاريخ 28 يونيو 2019 تحت مرجع VI/EM/018/2019.

## تنبيه

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل (AMMC) بالتأشير بتاريخ 28 يونيو 2019، على النشرة المتعلقة بإصدار سندات عادية من طرف صندوق التجهيز الجماعي بمبلغ محصور في 2 مليار درهم.

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

- المقر الرئيسي لصندوق التجهيز الجماعي: فضاء الأوداية، زاوية شارع النخيل و شارع بن بركة حي الرياض الرباط
- الموقع الإلكتروني لصندوق التجهيز الجماعي: « Publications » (Rubrique) <https://www.fec.ma/>
- المقر الرئيسي للشركة العامة المغرب: 55، شارع عبد المؤمن الدار البيضاء
- المقر الرئيسي ل CFG Bank: 5-7، زنقة ابن طفيل الدار البيضاء

كما يوضع بيان المعلومات رهن إشارة العموم في الموقع الإلكتروني لسوق المغربية الهيئة الرساميل التالي : [www.ammc.ma](http://www.ammc.ma)

تمت ترجمة ملخص بيان المعلومات هذا من قبل Aaron & Babel وتحت المسؤولية المشتركة للمترجم وصندوق التجهيز الجماعي. في حالة وجود أي تعارض بين محتويات هذا الملخص والبيان المؤشر عليه من طرف مجلس القيم المنقولة، يرجى الرجوع إلى البيان المؤشر عليه.

## الفصل الأول: تقديم العملية

## I. الإطار العام للعملية

طبقا للمادة 5 من القانون رقم 31-90 المتعلق بإعادة تنظيم صندوق التجهيز الجماعي الصادر بموجب الظهير رقم 1-92-5 الصادر في 5 صفر 1413 (5 غشت 1992)، كما تم تعديله وتتميمه، وافق مجلس الإدارة، المنعقد بتاريخ 27 ماي 2016، على برنامج إصدار سندات اقتراض بقيمة إجمالية تصل إلى 6 مليارات درهم.

بعد إصدار سندات بقيمة 2 مليار درهم في كل من دجنبر 2017 ويوليوز 2018 على التوالي، واصل صندوق التجهيز الجماعي برنامجه عن طريق إصدار سندات جديدة بمبلغ يصل إلى 2 مليار درهم، موضوع هذا البيان.

بناءً على الصلاحيات الممنوحة له من قبل مجلس الإدارة، المنعقد في 27 ماي 2016، حدد المدير العام لصندوق التجهيز الجماعي طرق وخصائص إصدار هذه السندات:

- المبلغ الأقصى للعملية: 2 مليار (2 000 000 000) درهم.
- العدد الأقصى للسندات: 20 ألف سند.
- القيمة الإسمية: مائة ألف (100.000) درهم.
- النوع: سندات عادية
- مدة الاقتراض: 15 سنة
- سعر الخروج وطريقة السداد
- ✓ الشطر أ، سندات اقتراض عادية غير مدرجة، يبلغ سقفها 1 مليار و 500 مليون (1.500.000.000) درهم: سعر قار: اعتمادا على سعر الفائدة السيادي عند حلول الاستحقاق (ما يعادل 15 سنة مع استخدام سنوي قار)، المحتسب انطلاقا من منحى أسعار الفائدة المرجعية في السوق الثانوية لسندات الخزينة، كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 21 يونيو 2019، أي 2.99 ٪، تضاف إليه علاوة المخاطرة التي تتراوح بين 50 و 90 نقطة أساس، أي سعر فائدة يتراوح بين 3.49 ٪ و 3.89 ٪.
- ✓ الشطر ب: سندات اقتراض عادية، غير مدرجة، يبلغ سقفها 1 مليار وخمسمائة مليون (1.500.000.000) درهم: سعر قابل للمراجعة سنويا، اعتمادا على قاعدة متوسط المعدل المرجح بين البنوك، الملاحظ على مدى فترة 180 يوم (ما يعادل 15 سنة مع استخدام سنوي، قابل للمراجعة سنويا) بتاريخ 21 يونيو 2019، أي 2.27 ٪، تضاف إليه علاوة المخاطرة التي تتراوح بين 50 و 90 نقطة أساس، أي سعر فائدة يتراوح بين 2.77 ٪ و 3.17 ٪.
- ✓ الشطر ج: سندات اقتراض عادية، غير مدرجة، يبلغ سقفها 1 مليار (1 000 000 000) درهم: سعر قابل للمراجعة سنويا، اعتمادا على سعر الفائدة السيادي عند حلول الاستحقاق، المحتسب انطلاقا من منحى أسعار الفائدة المرجعية في السوق الثانوية لسندات الخزينة، كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 21 يونيو 2019، أي 2.33 ٪، تضاف إليه علاوة المخاطرة التي تتراوح بين 45 و 75 نقطة أساس، أي سعر فائدة يتراوح بين 2.78 ٪ و 3.08 ٪.

تاريخ الانتفاع: 12 يوليوز 2019.

لا ينبغي أن يتجاوز المبلغ الإجمالي للعملية بالنسبة لجميع الأشرطة مبلغ 2 مليار (2.000.000.000) درهم.

في حالة عدم الاكتتاب الكامل للسندات عند انتهاء فترة الاكتتاب، قد يقتصر مبلغ هذا الإصدار على المبالغ المكتتب بها، حسبما يقرر المدير العام، بموجب الصلاحيات الممنوحة له من قبل مجلس الإدارة المنعقد في 27 ماي 2016.

## II. أهداف العملية

لقد ترتب عن التطور الإيجابي لنشاط قروض صندوق التجهيز الجماعي خلال السنوات الأخيرة، ارتفاع في مستوى السحوبات و حاجيات التمويل، مما تطلب الزيادة في تعبئة الموارد. و ستستمر هذه الزيادة خلال السنوات المقبلة بالنظر لأوراش التنمية المحلية التي أعطيت إنطلاقتها على المستوى الوطني.

و في هذا السياق، فإن لجوء صندوق التجهيز الجماعي إلى سوق السندات يرمي بالأساس إلى:

- ✓ تمويل نشاطه،
- ✓ تنويع مصادر التمويل على المستوى البعيد و مواصلة تقليص تكاليف التمويل،
- ✓ تعزيز صورة الصندوق لدى أهم الشركاء و تموقعه كمصدر منتظم في سوق السندات.

## III. الجدول الزمني للعملية

رقم	المراحل	التاريخ
1	الحصول على تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل	25 يونيو 2019
2	نشر ملخص بيان المعلومات على الموقع الإلكتروني للمصدر	28 يونيو 2019
3	نشر البيان الصحفي من قبل المصدر في جريدة للإعلانات القانونية	01 يوليوز 2019
4	فتح فترة الاكتتاب	08 يوليوز 2019
5	إغلاق فترة الاكتتاب	10 يوليوز 2019
6	مركزية آلية إيداع أوامر الاكتتاب من قبل الهيئة الممركزة	10 يوليوز 2019
7	توزيع الأسهم	10 يوليوز 2019
8	تسليم نتائج العملية للمساهمين	11 يوليوز 2019
9	التسديد و التسليم	12 يوليوز 2019
10	نشر نتائج العملية في جريدة الإعلانات القانونية من طرف المصدر	15 يوليوز 2019

## IV. مميزات السندات

خصائص سندات الشطر "أ" ( سندات عادية ذات سعر فائدة ثابت لمدة 15 سنة غير مدرجة ببورصة الدار البيضاء).

طبيعة السندات	سندات عادية غير مدرجة مجردة كلياً من طابعها المادي من خلال تسجيلها في حساب الوطاء الماليين المؤهلين و تسجيلها لدى الوديع المركزي ( مار وكليز ) لحاملها
الشكل القانوني	سقف الشطر
العدد الأقصى للسندات المصدرة	15.000 سند
القيمة الاسمية	100 000 درهم
سعر الاكتتاب	100% من القيمة الاسمية
المدة	15 سنة
مدة الاكتتاب	من 8 الى 10 يوليوز 2019

تاريخ الانتفاع	12 يوليوز 2019
تاريخ الاستحقاق	12 يوليوز 2034
طريقة التخصيص	المصادقة على النمط الهولندي، مع اسبقية الشطر "ب"، "أ" ثم "ت"
سعر الفائدة الاسمي	<p><b>سعر فائدة ثابت</b> (يتم تحديده عند نهاية الاكتتاب ويتم تبليغه من طرف الهيئة الممركزة الشركة العامة للمستثمرين بكل الوسائل الممكنة (بريد الكتروني، مراسلة، الخ..).</p> <p>يحسب سعر الفائدة الاسمي اعتمادا على سعر الفائدة السيادي عند حلول الاستحقاق ما يعادل (15 سنة مع استخدام سنوي قار)، المحتسب انطلاقا من منحنى أسعار الفائدة المرجعية في السوق الثانوية لسندات الخزينة، كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 21 يونيو 2019 ، أي بسعر فائدة يبلغ 2.99% تضاف إليه علاوة المخاطرة بين 50 و 90 نقطة أساس، أي بين 3.49 % و 3.89 % .</p>
علاوة المخاطر	ما بين 50 و 90 نقطة أساس
طريقة حساب الفائدة	يتم حساب الفوائد حسب الطريقة التالية : الرأسمال المتبقي الواجب x نسبة الفائدة الاسمية
تسديد القسيمة	<p>يتم توفير القسائم سنويا عند حلول الذكرى السنوية لتاريخ الانتفاع بالإصدار أي كل سنة، أي في 12 يوليوز من كل سنة أو في اليوم الموالي إذا كان يوم عطلة.</p> <p>و لا يسمح بتأجيل الفوائد في إطار هذه العملية.</p>
تداول السندات	<p>قابلة للتداول بالتراضي</p> <p>لا توجد قيود تفرضها شروط الإصدار على حرية تداول هذه السندات</p>
تسديد الأصل	<p>سيتم تسديد أصل الشطر "أ" من القرض موضوع هذه النشرة سنويا وبشكل خطي عند حلول الذكرى السنوية لتاريخ الانتفاع بالإصدار أو أول يوم عمل يلي هذا التاريخ إذا كان يوم عطلة.</p>
التسديد المسبق	<p>يتمتع صندوق التجهيز الجماعي القيام بالتسديد المسبق لسندات الاقتراض، موضوع هذا الإصدار. إلا أنه يحتفظ الصندوق لنفسه و بموافقة مسبقة من بنك المغرب بحق القيام بإعادة شراء سندات الاقتراض على السوق الثانوية، شريطة أن تسمح المقتضيات القانونية و التنظيمية بذلك، حيث أن إعادة الشراء هاته هي بدون عواقب بالنسبة للمكتتب الراغب في الاحتفاظ بالسندات إلى غاية الاستحقاق العادي و دون وقع على يومية الاستخدام العادية، و سندات الاقتراض المراد شراؤها لا يمكن إلغاؤها إلا بموافقة بنك المغرب.</p>
بند التماثل	<p>لا يوجد أي تماثل بين السندات الصادرة عن صندوق التجهيز الجماعي و سندات أي إصدار سابق. إذا قام صندوق التجهيز الجماعي لاحقا بإصدار سندات جديدة تتمتع من جميع المستويات بحقوق شبيهة بتلك السندات المتعلقة بالشطر "أ" يمكن له دون الحصول على موافقة حاملي السندات، أن يجري تماثلا لكافة سندات الإصدارات المتعاقبة، موحدا بذلك مجموع العمليات المتعلقة بتدبير هذه السندات و تداولها.</p>
رتبة الاقتراض	تشكل السندات التي يصدرها صندوق التجهيز الجماعي و كذا فوائدها التزامات مباشرة عامة و لا مشروطة تحتل نفس الرتبة مع جميع الديون الأخرى الحالية و المستقبلية للمصدر.
الضمانات	لا تخضع السندات الصادرة عن صندوق التجهيز الجماعي لأية ضمانات
التنقيط	لا تخضع السندات الصادرة عن صندوق التجهيز الجماعي لأي طلب للتنقيط
القانون المطبق	القانون المغربي
المحكمة المختصة	المحكمة التجارية بالرباط
تمثيل مجموع حاملي السندات	<p>في انتظار انعقاد الجمع العام لحاملي السندات، قام المدير العام لصندوق التجهيز الجماعي بموجب السلطات المخولة له من طرف مجلس الإدارة المنعقد بتاريخ 27 ماي 2016 و Hdid Consultants بصفته وكيلا مؤقتا للشطر "أ"- "ب" و "ت"، طبقا للمقتضيات القانونية في هذا المجال. و سيسري مفعول هذا القرار بمجرد افتتاح فترة الاكتتاب و سينتهي مفعوله عند تعيين الوكيل النهائي من طرف</p>

الجمع العام لحاملي السندات.	
يلتزم الوالي المدير العام على أن يتم استدعاء الجمع العام لحاملي السندات من طرف الوكيل المؤقت داخل أجل 30 يوما قبل تاريخ تسديد القسيمة الأولى للأشطر "أ"- "ب" و "ت" و ذلك قصد تعيين الوكيل النهائي، كما أن الوكيل المؤقت المعين هو نفسه بالنسبة للأشطر "أ"- "ب" و "ت" للقرض و التي سيتم تجميعها في كتلة واحدة.	

## خصائص سندات الشطر "ب" ( سندات عادية ذات سعر فائدة قابل للمراجعة سنويا لمدة 15 سنة غير مدرجة ببورصة الدار البيضاء)

طبيعة السندات	سندات عادية غير مدرجة مجردة كليا من طابعها المادي من خلال تسجيلها في حساب الوسطاء الماليين المؤهلين و تسجيلها لدى الوديع المركزي ( مار وكليز)
الشكل القانوني	لحامها
سقف الشطر	1 500 000 000 درهم
العدد الأقصى للسندات المصدرة	15.000 سند
القيمة الاسمية	100 000 درهم
سعر الإكتتاب	100% من القيمة الاسمية
المدة	15 سنة
مدة الإكتتاب	من 8 الى 10 يوليوز 2019
تاريخ الإنتفاع	12 يوليوز 2019
تاريخ الإستحقاق	12 يوليوز 2034
طريقة التخصيص	المصادقة على النمط الهولندي، مع اسبقية الشطر "ب"، "أ" ثم "ت"
سعر الفائدة الاسمي	سعر فائدة قابل للمراجعة سنويا بالنسبة للسنة الأولى، يتم حساب المعدل المرجعي على أساس متوسط حسابي يتكون من متوسط أسعار الفائدة المرجح بين البنوك، المحتسب على مدى فترة 180 يوم تنتهي في 20 يونيو 2019 ، كما أصدره بنك المغرب، أي بسعر فائدة يبلغ 2.27٪. تضاف إليه علاوة المخاطرة بين 50 و 90 نقطة أساس، أي بين 2.77٪ و 3.17٪. بالنسبة للسنوات اللاحقة، يتم حساب المعدل المرجعي على أساس متوسط حسابي متوسط أسعار الفائدة المرجح بين البنوك، المحتسب على مدى فترة 180 يوم والذي يسبق التاريخ السنوي للقسيمة على الأقل بخمسة أيام عمل في البورصة، كما أصدره بنك المغرب. ويضاف إلى السعر المرجعي المحصل عليه علاوة المخاطرة ما بين 50 و 90 نقطة أساس.
علاوة المخاطر	ما بين 50 و 90 نقطة أساس
تاريخ تحديد أسعار الفائدة	تتم مراجعة سعر الفائدة سنويا في التواريخ السنوية الموافقة لتاريخ انتفاع الاقتراض. ويتم تحديد سعر الفائدة الجديد في موعد لا يتجاوز 5 أيام عمل تاريخ الذكرى السنوية ويتم إبلاغ المستثمرين من قبل هيئة التوطين بأي وسيلة تعتبر مفيدة (البريد الإلكتروني ، البريد ، إلخ)
طريقة حساب الفائدة	سيتم حساب الفوائد على أساس نقدي، أي: [رأس المال المتبقي × القيمة الاسمية × عدد الأيام المضبوط / 360] * عدد الأيام الصحيحة: 365 أو 366 يوم.
تسديد القسيمة	يتم توفير القسائم سنويا عند حلول الذكرى السنوية لتاريخ الانتفاع بالإصدار أي في 12 يوليوز من كل

سنة ، أو في اليوم الموالي إذا كان يوم عطلة. و لا يسمح بتأجيل الفوائد في إطار هذه العملية.	
تداول السندات	قابلة للتداول بالتراضي لا توجد قيود تفرضها شروط الإصدار على حرية تداول هذه السندات
تسديد الأصل	سيتم تسديد أصل الشطر "ب" من القرض موضوع هذه النشرة سنويا و بشكل خطي عند حلول الذكرى السنوية لتاريخ الانتفاع بالإصدار أو أول يوم عمل يلي هذا التاريخ إذا كان يوم عطلة.
التسديد المسبق	يتمتع صندوق التجهيز الجماعي القيام بالتسديد المسبق لسندات الاقتراض، موضوع هذا الإصدار. إلا أنه يحتفظ الصندوق لنفسه و بموافقة مسبقة من بنك المغرب بحق القيام بإعادة شراء سندات الاقتراض على السوق الثانوية، شريطة أن تسمح المقترضات القانونية و التنظيمية بذلك، حيث أن إعادة الشراء هي بدون عواقب بالنسبة للمكتتب الراغب في الاحتفاظ بالسندات إلى غاية الاستحقاق العادي و دون وقع على يومية الاستخدام العادية، و سندات الاقتراض المراد شراؤها لا يمكن إلغاؤها إلا بموافقة بنك المغرب.
بند التماثل	لا يوجد أي تماثل بين السندات الصادرة عن صندوق التجهيز الجماعي وسندات أي إصدار سابق. إذا قام صندوق التجهيز الجماعي لاحقا بإصدار سندات جديدة تتمتع من جميع المستويات بحقوق شبيهة بتلك السندات المتعلقة بالشطر "ب" يمكن له دون الحصول على موافقة حاملي السندات، أن يجري تماثلا لكافة سندات الإصدارات المتعاقبة، موحدا بذلك مجموع العمليات المتعلقة بتدبير هذه السندات و تداولها.
رتبة الاقتراض	تشكل السندات التي يصدرها صندوق التجهيز الجماعي و كذا فوائدها التزامات مباشرة عامة و لا مشروطة و تحتل نفس الرتبة مع جميع الديون الأخرى الحالية و المستقبلية للمصدر.
الضمانات	لا تخضع السندات الصادرة عن صندوق التجهيز الجماعي لأية ضمانات
التنقيط	لا تخضع السندات الصادرة عن صندوق التجهيز الجماعي لأي طلب للتنقيط
القانون المطبق	القانون المغربي
المحكمة المختصة	المحكمة التجارية بالرباط
تمثيل مجموع حاملي السندات	في انتظار انعقاد الجمع العام لحاملي السندات، قام المدير العام لصندوق التجهيز الجماعي بموجب السلطات المخولة له من طرف مجلس الإدارة المنعقد بتاريخ 27 ماي 2016 و Hdid Consultants بصفته وكيل مؤقتا للأشطر "أ"-"ب" و "ت"، طبقا للمقتضيات القانونية في هذا المجال. و سيسري مفعول هذا القرار بمجرد افتتاح فترة الإكتتاب و سينتهي مفعوله عند تعيين الوكيل النهائي من طرف الجمع العام لحاملي السندات. يلتزم الوالي المدير العام على أن يتم استدعاء الجمع العام لحاملي السندات من طرف الوكيل المؤقت داخل أجل 30 يوما قبل تاريخ تسديد القسيمة الأولى للأشطر "أ"-"ب" و "ت" و ذلك قصد تعيين الوكيل النهائي، كما أن الوكيل المؤقت المعين هو نفسه بالنسبة للأشطر "أ"-"ب" و "ت" للقرض و التي سيتم تجميعها في كتلة واحدة.

خصائص سندات الشطر "ت" (سندات ذات سعر فائدة قابل للمراجعة سنويا لمدة 15 سنة غير مدرجة  
ببورصة الدار البيضاء)

طبيعة السندات	سندات عادية غير مدرجة مجردة كليا من طابعها المادي من خلال تسجيلها في حساب الوطاء الماليين
---------------	---



المؤهلين و تسجيلها لدى الوديع المركزي ( مار وكليز)	
الشكل القانوني	لحامها
سقف الشطر	1 000 000 000 درهم
العدد الأقصى للسندات المصدرة	10.000 سند
القيمة الاسمية	100 000 درهم
سعر الاكتتاب	100% من القيمة الاسمية
المدة	15 سنة
مدة الاكتتاب	من 8 الى 10 يوليوز 2019
تاريخ الانتفاع	12 يوليوز 2019
تاريخ الاستحقاق	12 يوليوز 2034
طريقة التخصيص	المصادقة على النمط الهولندي، مع اسبقية الشطر "ب"، "أ" ثم "ت"
سعر الفائدة الاسمي	<p><b>سعر فائدة قابل للمراجعة سنويا</b></p> <p>بالنسبة للسنة الأولى سيتم تحديد معدل الفائدة الاسمي اعتمادا على المعدل السيادي لاستحقاق المكافئ (52 أسبوعا)، المحتسب انطلاقا من منحى أسعار الفائدة المرجعية في السوق الثانوية لسندات الخزينة، كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 21 يونيو 2019، أي بسعر فائدة يبلغ 2.33 %، تضاف إليه علاوة المخاطرة بين 45 و 75 نقطة أساس، أي بين 2.78 % و 3.08 % .</p> <p>بالنسبة للسنوات التالية، يتم تحديد معدل الفائدة الاسمي اعتمادا على المعدل السيادي لاستحقاق المكافئ (52 أسبوعا)، المحتسب انطلاقا من منحى أسعار الفائدة المرجعية في السوق الثانوية لسندات الخزينة، كما أصدره بنك المغرب قبل 5 أيام عمل من تاريخ دفع القسيمة بالإضافة إلى علاوة المخاطرة (تم اقتطاعها في وقت المزاد) بين 45 و 75 نقطة أساس.</p> <p>في حالة عدم احترام منحى أسعار الفائدة المرجعية مباشرة في السوق الثانوية لسندات الخزينة، يتم تحديد السعر بواسطة منهج التقاطب الخطي مع استعمال النقطتين المؤطرتين لحلول الاستحقاق الكامل 52 أسبوعا (أساس حسابي).</p> <p>يتم هذا الاستقطاب الخطي بعد تحويل السعر الأعلى مباشرة لأجل 52 أسبوعا (أساس حسابي) إلى السعر النقدي المقابل.</p> <p>وتعرض طريقة الحساب كما يلي :</p> $(((\text{السعر الحسابي} + K / 1) ^ (\text{عدد الأيام الصحيح} * (1 - K / 360) / K) ;$ <p>حيث K : يتوافق مع سعر الفائدة الحسابي الذي يزيد على الفور عن 52 أسبوعا .</p> <p>* عدد الأيام الصحيحة: 365 أو 366 يوم.</p>
علاوة المخاطر	<b>ما بين 45 و 75 نقطة أساس</b>
تاريخ تحديد سعر الفائدة	تتم مراجعة سعر الفائدة سنويا في التواريخ السنوية الموافقة لتاريخ انتفاع الاقتراض. ويتم تحديد سعر الفائدة الجديد في موعد لا يتجاوز 5 أيام عمل تاريخ الذكرى السنوية ويتم إبلاغ المستثمرين من قبل هيئة التوطين بأي وسيلة تعتبر مفيدة (البريد الإلكتروني ، البريد ، إلخ)
طريقة حساب الفائدة	سيتم حساب الفوائد حسب الطريقة التالية : المبلغ الاسمي x نسبة الفائدة الاسمية x (عدد الأيام الصحيح/360)
تسديد القسيمة	<p>* عدد الأيام الصحيحة: 365 أو 366 يوم.</p> <p>يتم توفير القسائم سنويا عند حلول الذكرى السنوية لتاريخ الانتفاع بالإصدار أي في 12 يوليوز من كل سنة ، أو في اليوم الموالي إذا كان يوم عطلة.</p> <p>و لا يسمح بتأجيل الفوائد في إطار هذه العملية.</p>

تداول السندات	قابلة للتداول بالتراضي لا توجد قيود تفرضها شروط الإصدار على حرية تداول هذه السندات
تسديد الأصل	سيتم تسديد المبلغ الأصلي للشطر "ت" لاقتراض السندات التابعة موضوع هذه النشرة سنويا وبشكل خطي عند كل تاريخ سنوي يصادف تاريخ انتفاع الإصدار أو أول يوم عمل يلي هذا التاريخ إذا كان هذا الأخير يوم عطلة.
التسديد المسبق	يتمتع صندوق التجهيز الجماعي القيام بالتسديد المسبق لسندات الاقتراض، موضوع هذا الإصدار. إلا أنه يحتفظ الصندوق لنفسه و بموافقة مسبقة من بنك المغرب بحق القيام بإعادة شراء سندات الاقتراض على السوق الثانوية، شريطة أن تسمح المقتضيات القانونية و التنظيمية بذلك، حيث أن إعادة الشراء هاته هي بدون عواقب بالنسبة للمكتتب الراغب في الاحتفاظ بالسندات إلى غاية الاستحقاق العادي و دون وقع على يومية الإستخدام العادية، و سندات الاقتراض المراد شراؤها لا يمكن إلغاؤها إلا بموافقة بنك المغرب.
بند التماثل	لا يوجد أي تماثل بين السندات الصادرة عن صندوق التجهيز الجماعي وسندات أي إصدار سابق. إذا قام صندوق التجهيز الجماعي لاحقا بإصدار سندات جديدة تتمتع من جميع المستويات بحقوق شبيهة بتلك السندات المتعلقة بالشطر "ت" يمكن له دون الحصول على موافقة حاملي السندات، أن يجري تماثلا لكافة سندات الإصدارات المتعاقبة، موحدا بذلك مجموع العمليات المتعلقة بتدبير هذه السندات و تداولها.
رتبة الاقتراض	تشكل السندات التي يصدرها صندوق التجهيز الجماعي و كذا فوائدها التزامات مباشرة عامة و لا مشروطة و لا تحتل المرتبة الثانية بل تحتل نفس الرتبة مع جميع الديون الأخرى الحالية و المستقبلية للمصدر.
الضمانات	لا تخضع السندات الصادرة عن صندوق التجهيز الجماعي لأية ضمانات
التنقيط	لا تخضع السندات الصادرة عن صندوق التجهيز الجماعي لأي طلب للتنقيط
القانون المطبق	القانون المغربي
المحكمة المختصة	المحكمة التجارية بالرباط
تمثيل مجموع حاملي السندات	في انتظار انعقاد الجمع العام لحاملي السندات، قام المدير العام لصندوق التجهيز الجماعي بموجب السلطات المخولة له من طرف مجلس الإدارة المنعقد بتاريخ 27 ماي 2016 و Hdid Consultants بصفته وكيلا مؤقتا للأشطر "أ"- "ب" و "ت"، طبقا للمقتضيات القانونية في هذا المجال. و سيسري مفعول هذا القرار بمجرد افتتاح فترة الإكتتاب و سينتهي مفعوله عند تعيين الوكيل النهائي من طرف الجمع العام لحاملي السندات. يلتزم الوالي المدير العام على أن يتم استدعاء الجمع العام لحاملي السندات من طرف الوكيل المؤقت داخل أجل 30 يوما قبل تاريخ تسديد القسيمة الأولى للأشطر "أ"- "ب" و "ت" و ذلك قصد تعيين الوكيل النهائي، كما أن الوكيل المؤقت المعين هو نفسه بالنسبة للأشطر "أ"- "ب" و "ت" للقرض و التي سيتم تجميعها في كتلة واحدة.

## عوامل الخطر المتعلقة بالأدوات المالية المقدمة

### خطر السيولة

قد يتعرض المكتتبون في السندات العادية لصندوق التجهيز الجماعي لخطر سيولة الأوراق المالية في السوق الثانوية للديون الخاصة. في الواقع، اعتمادا على ظروف السوق (السيولة، تطور منحى الأسعار، إلخ)، قد تتأثر سيولة أوراق السندات الخاصة بصندوق التجهيز الجماعي بشكل مؤقت.

ومع ذلك، بالنظر إلى الحجم الكبير لسندات صندوق التجهيز الجماعي القائمة في السوق (بعد الرفع بـ 8 مليارات درهم بين عامي 2012 و 2018)، فإن مخاطر السيولة المرتبطة بهذا الشق تبقى محدودة.

## خطر الأسعار

✓ يوفر إصدار السندات موضوع هذا البيان شطرا بسعر قار (الشطرا)، والمحتسب المحتسب انطلاقا من منحى أسعار الفائدة المرجعية في السوق الثانوية لسندات الخزينة. كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 21 يونيو 2019. وبالتالي، فإن قيمة السندات ذات السعر القار قد تتغير صعودا أو نزولا، وفقا لتطور منحى العائد الثانوي المنشور من قبل بنك المغرب.

## V- نقابة التوظيف و الوسطاء الماليون

نوع الوسيط المالي	الاسم	العنوان
مؤسسات الاستشارة	CFG Bank Corporate Finance Société Générale Maroc	7-5، زنقة ابن طفيل الدار البيضاء 55، شارع عبد المؤمن الدار البيضاء
الهيئة الممركزة	Société Générale Maroc	55، شارع عبد المؤمن الدار البيضاء
الهيئة المكلفة بالتوظيف	CFG Bank Société Générale Maroc	7-5، زنقة ابن طفيل الدار البيضاء 55، شارع عبد المؤمن الدار البيضاء
المؤسسة الراعية الضامنة للخدمة المالية للمصدر	BMCI	26 ساحة الأمم المتحدة 20100 الدار البيضاء

*Aaron & Babel*  
49, Yasmina 2, Ave. Taddart, Califormie  
Casablanca 20420  
Office: 0522 21 34 53  
Mob: 06 61 77 08 38

## الفصل الثاني: إرشادات حول صندوق التجهيز الجماعي

*Aaron & Babel*  
49, Yasmina 2, Ave. Taddart, Californie  
Casablanca 20420  
Office: 0522 21 34 53  
Mob: 06 61 77 08 38

## I. معلومات عامة

تسمية المؤسسة	صندوق التجهيز الجماعي
المقر الرئيسي	فضاء الأوداية، زاوية شارع النخيل و شارع بن بركة حي الرياض الرباط
الهاتف	05.37.56.60.90 إلى 93
الفاكس	05.37.56.90.94
الموقع الإلكتروني	<a href="http://www.fec.ma">www.fec.ma</a>
البريد الإلكتروني	<a href="mailto:fec_EO@fec.ma">fec_EO@fec.ma</a>
تاريخ التأسيس	13 يونيو 1959
السنة المالية	من فاتح يناير إلى 31 ديسمبر
مهمة المؤسسة (المادة 3 و3 مكررة من القانون رقم 90-31 المتعلق بإعادة تنظيم صندوق التجهيز الجماعي كما تم تغييره وتتميمه بمقتضى القانون رقم 11-96)	تمويل استثمارات الجماعات المحلية و مجموعاتها و المؤسسات العمومية المحلية
رأسمال المؤسسة بتاريخ 31 ماي 2018	1.000.000.000 درهم
توزيع الرأسمال	في ملكية الدولة المغربية بنسبة 100 %
المحاكم المختصة	محاكم الرباط
أماكن الإطلاع على الوثائق القانونية	يمكن الإطلاع على الوثائق القانونية بمقر صندوق التجهيز الجماعي
النصوص التشريعية المطبقة على المؤسسة	<p>* القانون رقم 90-31 الصادر بموجب الظهير رقم 1-92-5، 5 صفر 1413 (5 غشت 1992) القاضي بإعادة تنظيم صندوق التجهيز الجماعي القانون رقم 96-11 الصادر بموجب الظهير رقم 100-96-1 المتمم للقانون رقم 90-31 والذي بموجبه اكتسب صندوق التجهيز الجماعي صفة بنك</p> <p>* القانون رقم 12-103 المتعلق بمؤسسات الائتمان والهيئات المماثلة الصادرة بتاريخ 24 ديسمبر 2014</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• المرسوم رقم 2-90-351 ل 19 جمادى II 1413 (14 دجنبر 1992) القاضي بتطبيق القانون رقم 31.90 لإعادة تنظيم صندوق التجهيز الجماعي</li> <li>• القانون التنظيمي رقم 12-02 المتعلق بالتعيين في المناصب العليا تطبيقاً لأحكام الفصلين 49 و92 من الدستور الصادر بتاريخ 17 يوليوز 2012 كما تم تغييره وتتميمه بالقانون التنظيمي رقم 14-12 الصادر بتاريخ 2 يوليوز 2015 والقانون التنظيمي رقم 16-23 الصادر بتاريخ 10 أغسطس 2016.</li> </ul> <p>بلجائه للاكتتاب العمومي يخضع صندوق التجهيز الجماعي إلى مقتضيات القانونية والتنظيمية للأسواق المالية.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• الظهير الشريف القاضي بإصدار القانون رقم 1-93-211 ل 21 شتنبر 1993 المتعلق ببورصة الدار البيضاء المعدل والمتمم بالقوانين 34-96، 29-00، 52-01، 06-45، 09-43</li> <li>• النظام العام لبورصة القيم المصادق عليه بواسطة مرسوم وزير الاقتصاد والمالية رقم 08-</li> </ul>

1268 (7 يوليو 2008) المعدل والمتمم بمرسوم وزير الاقتصاد والمالية رقم 14-30-6 يناير 2014.	
<ul style="list-style-type: none"> <li>الظهير الشريف بتنفيذ القانون رقم 1-93-212 ل 21 شتنبر 1993 كما تم تعديله وتنظيمه بالقوانين رقم 01-23-44-06-36-05.</li> <li>الظهير الشريف رقم 1-96-246 ل 9 يناير 1997 القاضي بتنفيذ القانون رقم 35-96 المتعلق بإنشاء الوديع المركزي وإحداث نظام عام للتسجيل في حساب بعض القيم المعدل والمتمم بالقانون رقم 2-43.</li> <li>النظام العام للوديع المركزي المصادق عليه من طرف وزير الاقتصاد والمالية رقم 932-98 ل 16 أبريل 1998 والمعدل بموجب مرسوم وزير الاقتصاد والمالية والخاصة بالباحث رقم 01-1961 ل 30 أكتوبر 2001 والمرسوم و٣٥-٧٧ ل 17 مارس 2005.</li> <li>النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل المصادق عليه بمرسوم وزير الاقتصاد والمالية رقم 16 / 2169 ل 14 يوليو 2016.</li> <li>دورية بنك المغرب رقم 96-6-2 ل 30 يناير 1996 المتعلقة بشهادات الإيداع وكذلك تعديلها دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل</li> <li>الظهير الشريف رقم 1-95-03 ل 26 يناير 1995 القاضي بتطبيق القانون رقم 35-94 المتعلق ببعض سندات الدين القابلة للتداول كما تم تغييره وتنظيمه بالقوانين رقم 35-96 و 33-06.</li> <li>قرار وزير المالية والاستثمارات الخارجية رقم 95 - 2560 الصادر في 9 أكتوبر 1995 المتعلق بسندات الدين القابلة للتداول.</li> </ul>	
على غرار باقي المؤسسات البنكية يخضع صندوق التجهيز الجماعي للضريبة على الشركات بنسبة 37% و للضريبة على القيمة المضافة على العمليات البنكية بنسبة 10%.	النظام الجبائي

## II. نشاط صندوق التجهيز الجماعي

بفضل تجربته لأزيد من 60 سنة في تمويل القطاع العمومي المحلي، عمل الصندوق على تطوير خبرة ومراكمة معرفة عززتا دوره كشريك تقني ومالي للجماعات المحلية الحاملة لمشاريع استثمارية محلية.

وبوصفه بنكا يسعى الصندوق إلى التحكم في المخاطر والبحث عن مستوى مردودية يؤمن نشاطه واستمراره. وبوصفه مؤسسة مهمتها تحقيق المنفعة الجماعية، يسهر صندوق التجهيز الجماعي على تعزيز الخبرة المحلية وتنمين الاستثمارات التنموية. وازدواجية هاتين المهمتين تمكن الصندوق من تموقع قوي كبنك لتمويل القطاع العمومي المحلي.

وهكذا، يمنح البنك لزيائته منتوجات وخدمات تتلاءم وحاجياتهم مع مدهم بالمساعدات التقنية لتزويج وتفعيل مشاريعها. كما يرافق صندوق التجهيز الجماعي زبائنه من أجل التعبير عن اختياراتهم الاستثمارية ويمنحهم إمكانية بلورة مشاريع ذات قيمة مضافة كبيرة. وترمي هذه المشاريع إلى تحسين إطار عيش المواطن وتهم عدة قطاعات كإعادة التأهيل الحضري والتنقل الحضري، وفك عزلة العالم القروي، وتطوير مناطق صناعية واقتصادية، وتطوير بنيات رياضية وترفيهية، الكهرباء القروية، التطهير والولوج إلى الماء الصالح للشرب، الإنارة العمومية، الساحات الخضراء، النظافة وحماية البيئة، تهئ التجهيزات السياحية، إعادة تأهيل المؤسسات التعليمية، التنشيط الثقافي والفني، تطوير التجهيزات التجارية، إدماج تكنولوجيا الإعلام وتنمين التكنولوجيا النظيفة.

## III. 1. نشاط القروض

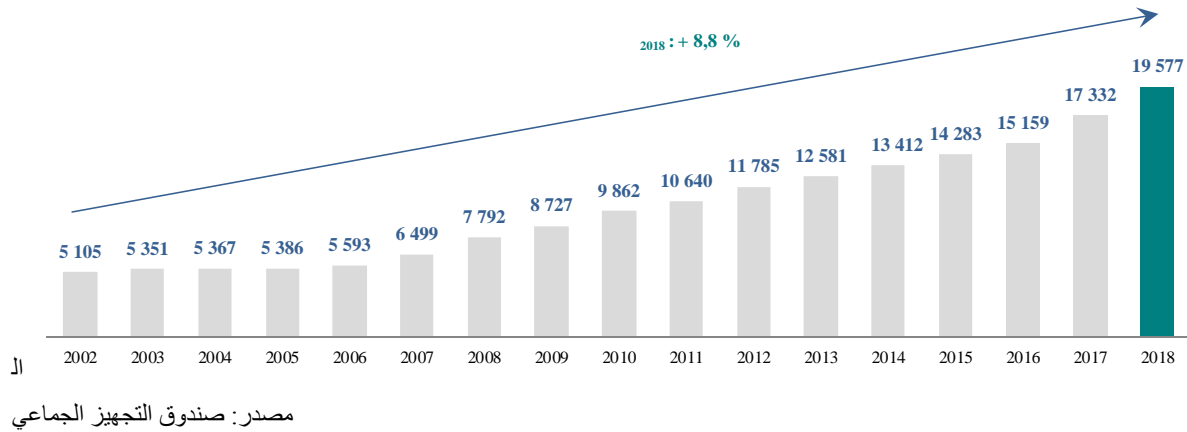
في إطار نشاطه يقترح صندوق التجهيز الجماعي:

قروض كلاسيكية لتمويل مشاريع الاستثمار

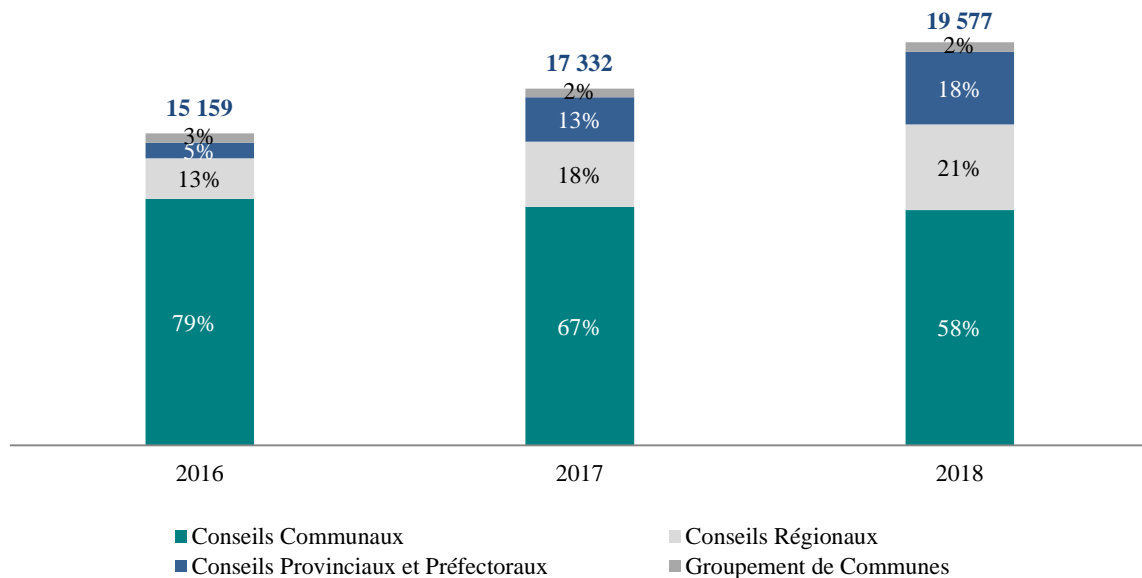
-خطوط اعتماد تم وضعها منذ سنة 2004، موجهة لتمويل برامج التنمية. وهذا النوع من التمويل يمكن الجماعات الترابية من التوفر على الرؤية الضرورية لتأمين تمويل مشاريعها التنموية. كما يحث الجماعات الترابية على وضع مخطط لبرامج الإستثمارات على المدى المتوسط والبعيد كما يمكنها بفضل مرونته من عقلنة تمويل مختلف مكونات البرنامج.

## IV. 2. تطور جاري القروض الخام

متوسط معدل النمو السنوي 2018-2002: + 8.8 %



## IV. 3. توزيع جاري القروض حسب صنف المقترض (ب مليون درهم)



المجالس الجهوية  
التجمع البلدي

المجالس البلدية  
مجالس العمالات و الاقاليم

#### IV. إرشادات حول رأسمال صندوق التجهيز الجماعي :

الى غاية 31 ماي 2019، رأسمال صندوق التجهيز الجماعي في ملكية الدولة بالكامل و يبلغ 1 000 000 000 درهم.

#### V. الهيكل التنظيمي القانوني

##### 1- هيئات الإدارة

يتكون مجلس إدارة الصندوق في 31 ماي 2019 من:

الرئيس رئيس الحكومة او الهيئة المفوضة من قبله	
أعضاء مجلس الإدارة ممثلو المنتخبين	أعضاء مجلس الإدارة ممثلو الإدارة
السيد محمد بودرا رئيس المجلس الجماعي للحسيمة	ممثلان عن وزارة الداخلية
السيد عبد العزيز عماري رئيس المجلس الجماعي للدار البيضاء	السيدة السعدية لعروسي السيد هشام الطالبي ممثلان عن وزارة الإقتصاد و المالية
السيدة مينة بوهودود رئيسة المجلس الجماعي للكيفيات	السيد مولاي الهاشمي الميري ممثل عن وزارة الصحة
السيد بدر الموساوي رئيس المجلس الجماعي للمرسى	السيد علال رقادي ممثل وزارة الطاقة والمعادن والتنمية المستدامة
السيد محمد مبدع رئيس المجلس الجماعي للفقيه بن صالح	السيد احمد امزيل ممثل عن وزارة التجهيز و النقل واللوجستيك و الماء
السيد المصطفى الغزوي رئيس المجلس الجماعي لأحد كورت	السيد خالد الحطاب ممثل المدير العام لصندوق الإيداع و التدبير
السيد محمد شوقي رئيس المجلس الجماعي لفم الجمعة	
السيدة غرمال حكيمة رئيسة المجلس الجماعي الحمام	

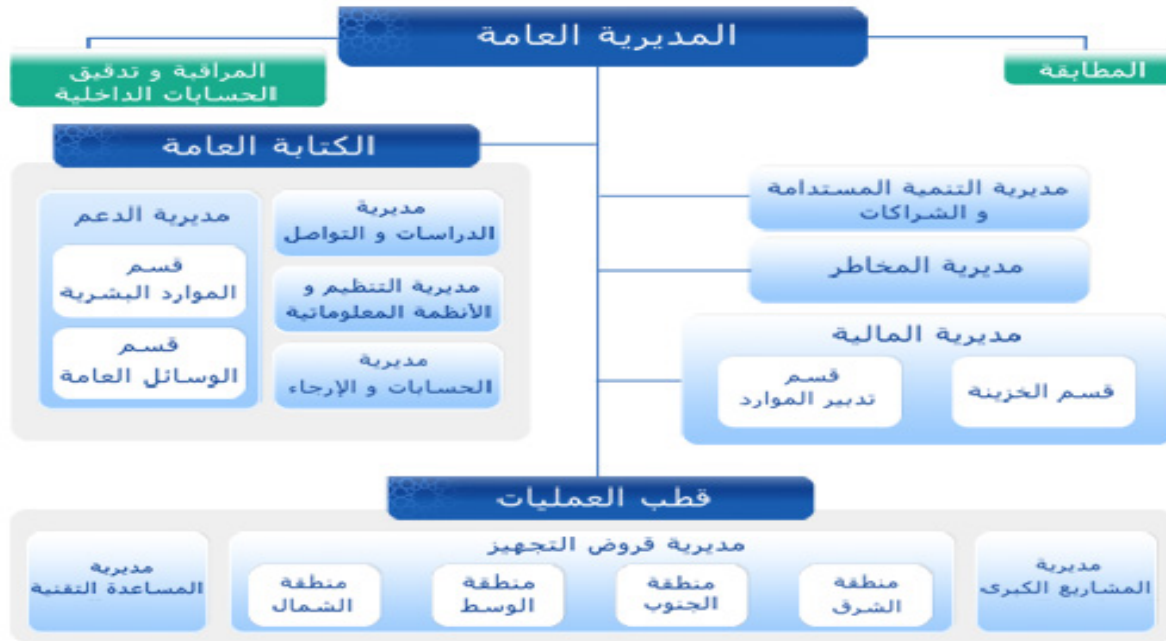
المصدر: صندوق التجهيز الجماعي

#### V. الهيكل التنظيمي الاداري

في 31 ماي 2018، يظهر الهيكل التنظيمي للصندوق على الشكل التالي:



## الهيكل التنظيمي لصندوق التجهيز الجماعي



المصدر: صندوق التجهيز الجماعي

*Haron & Babel*  
49, Yasmina 2, Ave. Taddart, Califormie  
Casablanca 20420  
Office: 0522 21 34 53  
Mob: 06 61 77 08 38

## الفصل الثالث: المعطيات المالية

*Aaron & Babel*  
49, Yasmina 2, Ave. Taddart, Calimnie  
Casablanca 20420  
Office: 0522 21 34 53  
Mob: 06 61 77 08 38

# I. الاجتماعية الحسابات خلال سنوات 2016-2018

## تقديم الحصيلة

فارق 17/18	فارق 17/16	2018	2017	2016	
8.1%	14,46%	20392.0	18 859,5	16 476,3	<b>الموجودات</b>
-96.3%	-71,04%	1.0	28,6	98,8	قيم الصندوق، البنك المركزي، الخزينة العامة، مصلحة الشيكات
-42.0%	5,29%	1.7	2,9	2,8	حقوق على مؤسسات القرض و المؤسسات المماثلة لها
8.4%	15,12%	20286.3	18 720,8	16 261,8	حقوق على الزبناء
Ns	ns	-	-	-	حقوق مكتسبة عن طريق شراء الفواتير
Ns	ns	-	-	-	سندات المعاملات و التوظيف
-7.2%	-7,59%	49.2	53,0	57,4	موجودات أخرى
Ns	ns	-	-	-	سندات استثمارية
0.0%	ns	0.0	0,0	0,0	سندات المساهمة و استعمالات مماثلة
Ns	ns	-	-	-	سندات تابعة
Ns	ns	-	-	-	مستعقرات ممنوحة بقرض إيجاري و بالكراء
-36.7%	-24,53%	0.7	1,1	1,5	مستعقرات غير مجسمة
0.2%	-2,0%	53.0	52,9	54,0	مستعقرات مجسمة
8.1%	14,46%	20392.0	18 859,5	16 476,3	<b>المطلوبات</b>
Ns	ns	-	-	-	البنك المركزي، الخزينة العامة، مصلحة الشيكات البريدية
3.9%	20,98%	6772.7	6 516,1	5 385,9	الديون المستحقة لمؤسسات القروض و ما شابهها
Ns	ns	-	-	-	ودائع الزبناء
0.2%	12,27%	9129.4	9 110,8	8 115,2	سندات الدين الصادرة
-11.6%	-29,95%	26.7	30,2	43,1	مطلوبات أخرى
-66.9%	ns	4.5	13,6	-	مؤن لأجل المخاطر و التكاليف
Ns	ns	-	-	-	مؤن مقننة
Ns	ns	-	-	-	إعانات، أموال عمومية مرصودة، أموال خاصة للضمانات
Ns	ns	1000.0	-	-	ديون تابعة
Ns	ns	-	-	-	فوارق إعادة التقييم
13.3%	15,40%	2188.8	1 932,1	1 674,2	احتياطات و مكافآت مرتبطة بالرأسمال
0.0%	0,00%	1000.0	1 000,0	1 000,0	الرأسمال
Ns	ns	-	-	-	مساهمين: رؤوس أموال غير مدفوعة (-)
Ns	ns	-	-	-	إرجاء من جديد (-/+)
Ns	ns	-	-	-	نتائج صافية في طور التخصيص (-/+)
5.1%	-0,46%	269.8	256,7	257,9	النتيجة الصافية للسنة المالية (-/+)

لقد تحسنت الحصيلة الإجمالية لصندوق التجهيز الجماعي بشكل ملحوظ خلال السنوات المالية الثلاث الأخيرة (2016 و 2017 و 2018)، بمعدل نمو سنوي بلغ 11.3%. هذا التغيير يرجع بشكل رئيسي إلى الزيادة السنوية في حسابات العملاء المدينة بنسبة 11.7 % خلال الفترة 2016-2018. ويمثل هذا الأخير في المتوسط 99.1 % من إجمالي الأصول لنفس الفترة. يوضح تحليل هيكل الحصيلة أن الأصل يتكون حصرياً تقريباً من ديون العملاء. وتتميز الخصوم بهيمنة ديون التمويل، والتي تمثل 78 %. تجدر الإشارة إلى أنه بعد إصدار السندات الثانوية بقيمة 1 مليار درهم، ارتفعت حصة الأموال الذاتية من 17% في نهاية عام 2017 إلى 22% في نهاية عام 2018

*Aaron & Babel*  
49, Yasmina 2, Ave. Taddart, Californie  
Casablanca 20420  
Office: 0522 21 34 53  
Mob: 06 61 77 08 38

## تقديم حساب العائدات و التكاليف

فارق	فارق	2018	2017	2016	
17/18	17/16				
%8.4	3,9%	1082.6	999,0	961,4	عائدات الاستغلال البنكي
%-18.3	40,0%	7.0	8,6	6,1	فوائد و عائدات مشابهة على عمليات مع مؤسسات القرض
%6.8	3,7%	1058.1	990,4	955,2	فوائد و عائدات مشابهة على عمليات مع الزبناء
ns	ns	-	-	-	فوائد و عائدات مماثلة على سندات الحقوق
ns	ns	-	-	-	عائدات على سندات الملكية
ns	ns	-	-	-	عائدات على المستعقرات عن طريق القرض الإيجاري أو الكراء
ns	ns	-	-	-	عمولة على الخدمات
ns	ns	17.4	-	-	عائدات بنكية أخرى
%14.2	4,2%	588.1	515,1	494,5	تكاليف الاستغلال البنكي
6.8%	15,2%	260.0	243,4	211,3	فوائد و تكاليف أخرى مماثلة على عمليات مع مؤسسات القرض
ns	ns	-	-	-	فوائد و تكاليف أخرى مماثلة على عمليات مع الزبناء
20.7%	-4,0%	327.7	271,5	282,9	فوائد و تكاليف أخرى مماثلة على سندات الحقوق الصادرة
ns	ns	-	-	-	تكاليف على المستعقرات عن طريق القرض الإيجاري و الكراء
76.6%	-14,5%	0.4	0,2	0,3	تكاليف بنكية أخرى
2.2%	3,6%	494.4	483,9	466,9	العائد البنكي الصافي
-15.7%	134,3%	1.9	2,2	1,0	عائدات الاستغلال غير البنكية
12.5%	1,1%	0.2	0,2	0,2	تكاليف الاستغلال غير البنكية
0.9%	0,1%	58.8	58,3	58,2	التكاليف العامة للاستغلال
-3.0%	6,9%	42.7	44,0	41,2	تكلفة المستخدمين
0.0%	-1,0%	0.8	0,8	0,8	الضرائب و الرسوم
8.0%	-24,6%	7.2	6,7	8,9	تكاليف خارجية
25.4%	-13,4%	4.0	3,2	3,7	تكاليف عامة أخرى للاستغلال
13.2%	-2,8%	4.0	3,6	3,7	مخصصات لاستخدامات و مؤن المستعقرات غير المجسمة و المجسمة
-18.3%	>100%	11.2	13,7	1,0	مخصصات للمؤن و الخسائر على الحقوق التي لا يمكن استرجاعها
>100%	-87,8%	6.7	0,1	1,0	مخصصات المؤن للحقوق و التعهدات بواسطة التوقيع المعلق الأداء
ns	ns	-	-	-	خسارة على الحقوق الغير قابلة للاستيفاء
-66.9%	ns	4.5	13,6	-	مخصصات أخرى للمؤن
>100%	32,7%	14.2	2,3	1,8	استئناف المؤن و استرداد الحقوق المستخدمة
-72.5%	32,7%	0.6	2,3	1,8	استئناف المؤن للحقوق و التعهدات بواسطة التوقيع المعلق الأداء
ns	ns	-	-	-	استرجاع على الحقوق المستخدمة
ns	ns	13.6	-	-	استئناف آخر للمؤن
5.8%	1,49%	440.4	416,3	410,2	النتيجة الجارية
88.1%	280,3%	0.3	0,1	0,0	العائدات الغير جارية
>100%	-70,5%	10.0	0,0	-	التكاليف الغير جارية
3.4%	1,5%	430.6	416,5	410,2	النتائج قبل الضرائب
0.7%	4,8%	160.8	159,7	152,4	الضريبة على النتائج
5.1%	-0,4%	269.8	256,7	257,9	النتيجة الصافية للسنة المالية

خلال الفترة ما بين 2016 - 2018، أبرز تحليل المؤشرات الرئيسية لاستغلال صندوق التجهيز الجماعي أن:

- زيادة سنوية متوسطة في صافي الدخل المصرفي بنحو 2.9٪، مما يعكس نشاط القرض المستدام وجودة محفظة صندوق التجهيز الجماعي؛

- ارتفاع إجمالي نتيجة الاستغلال الخام والنتيجة الصافية بنسبة 3.3% و 2.3% على التوالي خلال الفترة، مع مراعاة الزيادة في النتيجة الصافية المصرفية والتحكم في مصروفات الاستغلال العامة؛
- ارتفاع الذمم المدينة للعملاء بشكل مطرد، حيث بلغت 286,3,20 مليار درهم في عام 2018 مقابل 261,8,16 مليون درهم في عام 2016، نتيجة لزيادة مستوى نشاط صندوق التجهيز الجماعي.
- نسبة ديون بلغت 0.17 % في عام 2018.

*Aaron & Babel*  
49, Yasmina 2, Ave. Taddart, Califormie  
Casablanca 20420  
Office: 0522 21 34 53  
Mob: 06 61 77 08 38

## الفصل الرابع: عناصر المخاطر

*Aaron & Babel*  
49, Yasmina 2, Ave. Taddart, Californie  
Casablanca 20420  
Office: 0522 21 34 53  
Mob: 06 61 77 08 38

## I. الإدارة المتكاملة للمخاطر

### مبادئ الرقابة وحوكمة إدارة المخاطر

تستند حوكمة إدارة المخاطر في صندوق التجهيز الجماعي إلى:

- التزام مجلس الإدارة القوي بإعطاء الأولوية لإدارة المخاطر؛
- المشاركة القوية لجميع مرافق المؤسسة في هذه العملية؛
- إجراءات ومسؤوليات محددة بوضوح داخل المنظمة؛
- تخصيص الموارد المناسبة لإدارة المخاطر وتطوير حساسية المخاطر لجميع أصحاب المصلحة.

### هيكل وحوكمة إدارة المخاطر

يتم ضمان حوكمة وإدارة المخاطر من قبل الهيئات الكائنة على مستوى "الهيئات الإدارية" و "حوكمة صندوق التجهيز الجماعي"، على وجه الخصوص:

- الهيئة الإدارية (مجلس الإدارة، المفوض الحكومي)
- لجنة التدقيق والمخاطر.
- مجلس الإدارة (الإدارة العامة)
- لجنة القروض
- لجنة المخاطر الداخلية
- لجنة ALCO
- إدارة المخاطر والرقابة الدائمة
- التدقيق الداخلي
- وظيفة الامتثال

### التعرض للمخاطر

تكمّن المخاطر المرتبطة بنشاط الصندوق فيما يلي:

- **مخاطر القرض:** خطر عدم قدرة المقترض على الوفاء بالتزاماته التعاقدية
- **مخاطر السيولة:** مخاطر تتعلق بعدم قدرة صندوق التجهيز الجماعي على تلبية طلبات السيولة و الوفاء بتعهداته في موعدها. تأتي طلبات السيولة عند تاريخ استحقاق الدين بناء على اتفاق بمنح القرض.
- **مخاطر سعر الفائدة :** تنجم مخاطر سعر الفائدة عن آثار تحولات نسب الفائدة على هوامش الصندوق، على مداخيله وعلى قيمته الاقتصادية
- **المخاطر العملية :** مخاطر الخسارة التي تنجم عن ضعف المساطر أو فشلها، عن الموارد البشرية عن الأنظمة الداخلية أو أحداث خارجية
- **مخاطر عدم المطابقة:** مخاطر عدم الامتثال للقوانين والقرارات الجاري بها العمل
- **مخاطر الصرف:** الناجمة عن تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية.



## مخاطر القرض

.II

يظل صندوق التجهيز الجماعي عرضة لمخاطر القرض بحكم نشاطه المتمثل في منح القروض.

### السياسة العامة للقروض

يلزم صندوق التجهيز الجماعي زبائنه على المساهمة في تمويل نسبة 20 % من كلفة الاستثمار عدا استثناءات مبررة ومصادق عليها من طرف لجنة القرض.

يطبق صندوق التجهيز الجماعي معدلات فائدة ثابتة أو معدلات قابلة للمراجعة دون التمييز بين فئات المقترضين.

يتم سداد قروض الصندوق من خلال دفعات سنوية تضم أصل الدين والفائدة.

### اتخاذ القرار

تتكفل مديرية المخاطر والمراقبة الدائمة بالموافقة على تمويل المشروع، وتعمل على تقييم مستوى المخاطر المحدقة عند منح قرض جديد وكذا قدرة الزبون على تدبير المشروع.

تقرر لجنة القرض منح القرض وتتم الموافقة على القرض بناء على مرسوم مشترك موقع من طرف وزير الداخلية ووزير الاقتصاد والمالية.

### مراحل تدبير مخاطر القرض

بمجرد توصل الصندوق بطلب تمويل مشروع، تتولى مديرية التجهيز المنتمية لقطب العمليات، تقييم المشروع ودراسة الجودة المالية للزبون.

يرتكز تقييم المشروع المراد تمويله، على معرفة دقيقة للزبون، طبيعة الاستثمار، التركيبة المالية، وكذا الموارد والمداخل الكفيلة بتسديد الدين.

تهم دراسة الوضعية المالية للزبون، الحسابات الإدارية المصادق عليها للثلاث سنوات الأخيرة وميزانياتها، وكذا معطيات ميزانية السنة الجارية.

في المقام الأول يتم تحليل المعطيات بأثر رجعي من أجل تحديد أهم التوجهات لعناوين الميزانية للجماعة الإقليمية.

في المقام الثاني يتم تحليل التوقعات بناء على التوجهات التي تمت ملاحظتها لتقييم تطور القدرة الإقتراضية للجماعة الإقليمية مستقبلا.

يتضمن احتساب القدرة الإقتراضية المبادئ التالية:

- ✓ قدرة تسديد الجماعة حسب مستوى الادخار،
- ✓ الادخار الأقصى القابل للتحويل إلى أقساط سنوية، لا يمكن أن يتجاوز 80% من الادخار الخام،
- ✓ ألا يتجاوز المعدل الأقصى للمديونية 40%.

قبل الموافقة على القرض، تتكفل مديرية المخاطر والمراقبة الدائمة بتقييم مستوى المخاطر المحدقة عند منح قرض جديد على أساس:

- ✓ تحليل مكونات ملف الزبون: المعطيات العامة والقانونية، المعطيات المالية والتقنية
- ✓ تحليل الوضعية المالية بأثر رجعي ومستقبلي للزبون مما يمكن من تحديد مدى جودة المالية وتقييم معيار المديونية والملاءة والقدرة على التمويل الذاتي.
- ✓ تقييم جودة الزبون على أساس تاريخ تسديد القروض المتعاقد عليها ووضعية المتأخرات تجاه الصندوق
- ✓ تقييم المشروع على أساس معايير تقنية مقبولة حسب أصناف المشاريع

✓ ضرورة تحصين القرض بتوفير الضمانات واقتراح وضع تدابير تصحيحية للمخاطر.

## الشروط العامة لمنح القروض

القروض الممنوحة للجماعات الترابية تظل مقرونة بالالتزام القانوني لإدراجها في ميزانيتها.

وتنص عقود قروض الصندوق على ما يلي:

✓ بند متعلق بإيقاف السحوبات في حالة تدهور الوضعية المالية للمقترض،

✓ بند متعلق بإيقاف السحوبات في حالة تأخر السداد تفوق 30 يوما،

## الملاءة

في 31 دجنبر 2018، بلغت المخاطر الصافية التي يتحملها الصندوق 5.762.814 مليار درهم وتتكون بنسبة 84% من مخاطر القرض و16% من مخاطر عملية.

و باحترام المتطلبات الاحترافية الجديدة بلغت نسبة الملاءة 77.35% و 59.92% مما يعكس المستوى الجيد لملاءة المؤسسة.

يوضح الجدول أدناه تطور نسبة الملاءة المالية خلال السنوات المالية الثلاث الماضية:

Mdh	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
نسبة الملاءة	53,4%	54,2%	77,4%	0,8%	23,2%

المصدر: صندوق التجهيز الجماعي

## تحليل محفظة القروض

بلغ حجم القروض لفائدة الجماعات الترابية 20.296.431 مليار درهم في 31 دجنبر 2018، أي نسبة 99.71% من مجموع الالتزامات.

بلغت التزامات الصندوق لفائدة الزبناء إلى غاية 31 دجنبر 2018 ما قدره 8.131.480 مليار درهم.

ويتبين من خلال تحليل وضعية الالتزامات خارج الحصيلة إلى غاية 31 دجنبر 2018، أن 77% من الحجم الإجمالي يهم قروض جديدة منحت خلال الثلاث سنوات الأخيرة.

## المؤن و سياسة تغطية مخاطر القرض

تتكلف مديرية الحسابات والإرجاء بتصنيف وتحديد مؤن الحقوق المعلقة الأداء.

يطبق معدل 20 % على القروض الممنوحة لفائدة الجماعات المحلية.

تتطابق سياسة التصنيف والمؤن مع مقتضيات دورية بنك المغرب رقم 19/G/2002

## معامل تقسيم المخاطر

يسهر الصندوق باستمرار على احترام نسبة 20% بين مجموع المخاطر لنفس الزبون والأموال الذاتية للصندوق.

و في إطار طلبات التمويل، تتأكد الوحدات العملية و مديريةية المخاطر من احترام معامل تقسيم المخاطر و الذي يتم تتبعه أيضا من طرف مديريةية الحسابات و الإرجاء.

وقد بلغ معامل تقسيم المخاطر بناء على الدورية الجديدة لبنك المغرب رقم 08/G/2012 (والتي بدأ العمل بها في سنة 2013) 9.07% عند متم دجنبر 2018 وهو تحت العتبة القانونية الموضوعة من طرف بنك المغرب.

وتطبيقا لتوجيهات بنك المغرب رقم 2/G/2010 المتعلق بممارسة اختبارات الضغط بغية تعزيز آليات قياس وتقييم مخاطر القرض، تم القيام باختبارات الضغط لتقييم درجة مناعة الصندوق أمام هذا الخطر.

وقد أسفرت نتائج اختبارات الضغط الأدنى حسب توجيهات بنك المغرب والتي تتضمن تحولات محتملة في تركيبة محفظة الصندوق، قدرة صندوق التجهيز الجماعي على مواجهة مخاطر القرض.

وقد بدا من خلال جميع السيناريوهات أن صندوق التجهيز الجماعي يتمتع بمعيار ملاءة يفوق العتبة القانونية ونسبة حقوق معلقة الأداء لا تتجاوز 1%.

### III. تدبير الموجودات/المطلوبات

#### المسؤولون عن تدبير الموجودات/المطلوبات

تتكلف لجنة المالية بالمصادقة على سياسة تدبير الموجودات/المطلوبات.

إن لجنة الأصول والخصوم هي المسؤولة عن المراقبة الشاملة والجماعية للمخاطر المالية التي تكون معرضة لها المؤسسة ويناط بها الموافقة على القرارات التي قد تؤثر على إدارة الأصول والخصوم.

#### تدبير الموجودات/المطلوبات

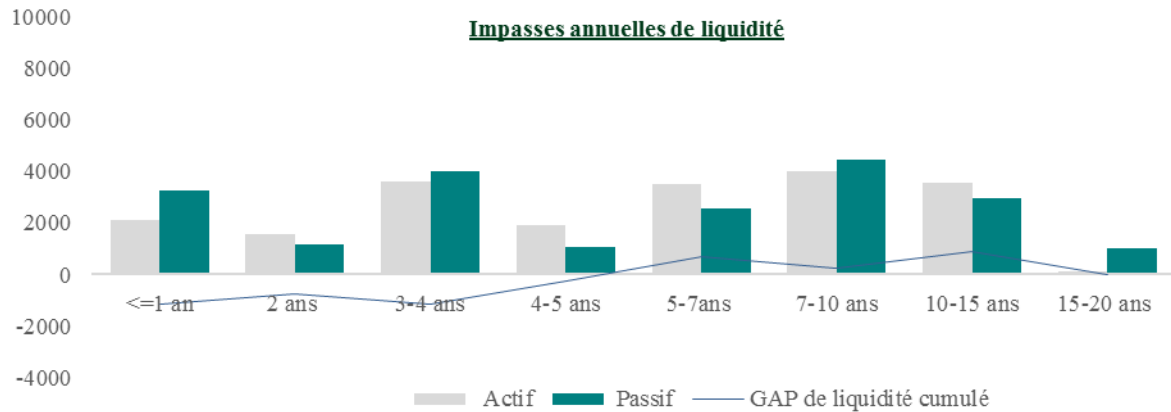
لدى البنك آلية مخاطر إدارة الأصول والخصوم التي تغطي المصادر الرئيسية لمخاطر سعر الفائدة والسيولة والعملات.

#### خطر السيولة

يقوم البنك بتدقيق سعر ثابت لموجودات الأصول والخصوم وخارج الميزانية العمومية من دفتر الحسابات البنكي ومقسم إلى أخطر الاستحقاق التنظيمية. تمكن هذه المقاربة من نظرة شمولية على مستوى سيولة المؤسسة.

### الوضعية إلى غاية 31 دجنبر 2018

تُعرض فجوات فائدة التدفق في 31 ديسمبر 2018، على النحو التالي:



ال

مصدر: صندوق التجهيز الجماعي

للتذكير، يتمتع البنك المركزي بمرونة فيما يتعلق بنسبة سيولة LCR نظرًا لأن صندوق التجهيز الجماعي لا يخضع لقيود السيولة نفسها التي تخضع لها البنوك الأخرى التي يتعين عليها التعامل مع إمكانية السحب الشامل لمودعيها.

بتاريخ 1 يونيو 2018، قام البنك المركزي بإعفاء صندوق التجهيز الجماعي من بلوغ نسبة السيولة قصيرة الأجل مع مراعاة الشروط التالية:

- نقل التقرير المتعلق بنسبة السيولة قصيرة الأجل إلى البنك المركزي للإخبار والتتبع ؛

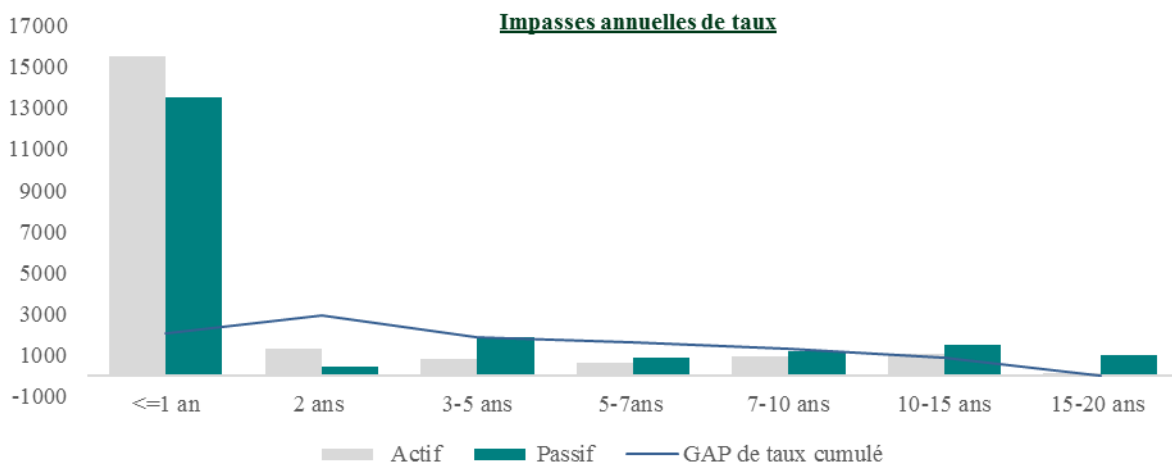
تعزيز نظام إدارة الأصول والخصوم وفقًا لتوجيهات بنك المغرب رقم 2007/G/31 بشأن نظام إدارة مخاطر السيولة.

## خطر معدل الفائدة

ولتتبع خطر معدل الفائدة يتم احتساب الفرق بين معدلات فائدة الدخل والخروج وتحليل تركيبة الحصيلة حسب نوع معدل الفائدة، مما يمكن من قياس توقع التعرض لمخاطر معدل الفائدة من خلال مواجهة الموارد والتوظيفات حسب مستوى النضج.

## الوضعية إلى غاية 31 دجنبر 2018

يوضح الجدول أسفله نسب الفائدة إلى غاية 31 دجنبر 2018 وذلك حسب نوعية الفائدة ومستوى الاستحقاق :



وفي متم دجنبر 2018 أظهرت نتائج اختبارات الضغط عن صدمة قدرت ب 200 + نقطة أساس لمعدل الفائدة نجم عنها ربح قدر ب 17 % للناتج الصافي البنكي على مدى 12 شهرا وانخفاض في القيمة الاقتصادية بنسبة 1- % بالمقارنة مع الأموال الذاتية.

## مخاطر الصرف

تتكفل الدولة (وزارة الاقتصاد والمالية/مديرية الخزينة والمالية الخارجية) بتغطية مخاطر الصرف المتعلقة بأغلبية الاقتراحات الأجنبية والمعبئة من طرف الصندوق، مقابل مبالغ في إطار نظام خاص بكل خط اقتراض.

## **IV. المخاطر العملية**

### التنظيم والحكمة

طبقا لمقتضيات بنك المغرب ومبادئ الحكمة الجيدة، وضع صندوق التجهيز الجماعي خلال السنوات الأخيرة آلية متطورة للمراقبة الداخلية مكنت من:

- ✓ ضمان موثوقية وسلامة المعلومات المالية والمحاسبية الصادرة،
- ✓ التأكد من كون العمليات يتم إنجازها طبقا للقوانين والنظم الجاري بها العمل وحسب التوجيهات الموضوعة من طرف جهاز التسيير وجهاز الإدارة،
- ✓ التنبأ والتحكم في المخاطر المتعلقة بنشاطه من خلال مساطر محددة بدقة ومراقبة بشكل مستمر.

تشرف المديرية العامة على تدبير المخاطر العملية وتتبع الإجراءات المتخذة من أجل تعزيزها

تكون لجنة المخاطر الداخلية مسؤولة عن نشر نظام إدارة المخاطر التشغيلية في مختلف كيانات البنك.

### الإطار العام

اتخذ صندوق التجهيز الجماعي العديد من الإجراءات لتعزيز آليات المراقبة الداخلية ووضع إطار ضروري لبناء آلية لتدبير المخاطر العملية، قوية و مستدامة على أساس أفضل الممارسات و مطابقة للمتطلبات القانونية.

### آلية تفويض التوقيعات

وضع صندوق التجهيز الجماعي آلية متطورة لتفويض التوقيعات استنادا إلى تعريف دقيق للسلطات، وتحديد واضح للمسؤوليات. وتستجيب هذه الآلية للمبادئ التالية:

- ✓ إلزامية التوقيع المزدوج لكل العمليات التي تهم حسابات الصندوق و باقي عناصر الموجودات الأخرى
- ✓ الفصل بين البدء و الإنجاز من جهة و المراقبة من جهة أخرى
- ✓ التنبأ بالتعويضات بشكل منهجي في حالة غياب و عجز شخص تفاديا لأي تعثر.

### دليل المساطر العامة

يتوفر صندوق التجهيز الجماعي على دليل المساطر العامة يغطي جميع العمليات الوظيفية المتعلقة بالقيادة والمهن والدعم. و قد تم وضع خرائط عامة وفق متطلبات معيار جودة Iso 9001 v 2008 للمساطر و الأساليب. من جهة أخرى، مكن دمج آلية النمذجة MEGA من الحصول على مرجع مساطر موحد و مهيكّل، سهل الولوج إليه من طرف جميع المستخدمين من خلال موقع الأنترنت. ويخضع هذا المرجع لصيانة متطورة ومنتظمة.

يتوفر صندوق التجهيز الجماعي على دليل مساطر التنظيم المحاسبي يمكن من التأكد من:

- ✓ جميع العمليات المنجزة من طرف الصندوق تم تسجيلها بدقة في حسابات الصندوق
- ✓ جميع التسجيلات مطابقة للمخططات المحاسبية لمؤسسات القرض والقوانين الجاري بها العمل
- ✓ جميع المعلومات المالية والمحاسبية المنشورة داخليا وخارجيا موثقة وشاملة ومفهومة من طرف المستعملين

## دليل التواصل المالي

يتوفر صندوق التجهيز الجماعي على دليل التواصل المالي.

## دليل المراقبة الداخلية

طبقا للقوانين الجاري بها العمل و أفضل الممارسات يتوفر صندوق التجهيز الجماعي على دليل المراقبة الداخلية يمكنه من السهر على التنظيم وحسن تطبيق المساطر الموضوعية وكذا تحديد مختلف نقط المراقبة.

## مخطط استمرارية النشاط

طبقا لمقتضيات الدورية رقم 4/w/2014، المتعلقة بالمراقبة الداخلية لمؤسسات القرض وتوجيهات بنك المغرب رقم 47/G/2007، المتعلقة بالمطابقة، أصبح صندوق التجهيز الجماعي يتوفر على مخطط استمرارية النشاط مصادق عليه من طرف مجلس الإدارة يمكنه من مواصلة نشاطه ومعالجة المخاطر المحتملة والحد من الخسائر المترتبة. وتطلب تفعيل مخطط استمرار النشاط وضع :

- ✓ آليات استمرارية نظام المعلومات
- ✓ آليات استمرارية اللوجستيك
- ✓ آليات استمرارية الموارد البشرية
- ✓ آليات استمرارية العمليات

ومن أجل الصيانة العملية للآليات الموضوعية، تم تحديد مخطط للصيانة وتطوير مخطط استمرارية النشاط، وتم تفعيل الإجراءات المتعلقة به.

وخلال النصف الأول من 2017، لم يتم تسجيل أي حادث يستدعي تفعيل مخطط استمرارية النشاط.

## تدبير المخاطر العملية

يتوفر صندوق التجهيز الجماعي على خريطة للمخاطر العملية تم إنشاؤها سنة 2010 اعتمادا على تصنيف بال 2 و التي يتم تحيينها سنويا. و تغطي هذه الخريطة مختلف النواحي المتعلقة بالقرض، و أنظمة المعلومات كما تحدد المكامن التي تستدعي مراقبة خاصة و مدعمة.

كما تمكن آلية تدبير المخاطر العملية الموضوعة من طرف الصندوق في إطار إصلاح بال 2 و بتطبيق توجيهات بنك المغرب رقم 29/G/2011، من تعريف و تقييم المخاطر العملية و كذا تتبع مخططات الإجراءات المتخذة بالنسبة للمخاطر الكبرى.

و قد تم تزويد هذه الآلية سنة 2011 بقاعدة لجمع الحوادث التي تمكن من رواية موضوعية للمخاطر المحدقة و إعادة تقييمها من خلال نتائج تجميع الأحداث العملية.

و قد أصبحت آلية تدبير المخاطر العملية تتم بشكل أوتوماتيكي بفضل استعمال تطبيق SI، الذي يمكن من:

- ✓ تعريف و تقييم مراقبة المخاطر العملية من خلال خريطة المخاطر
- ✓ توافق خريطة المخاطر مع دليل المساطر العامة
- ✓ تتبع مخططات الإجراءات المحددة للمخاطر الكبرى
- ✓ تجميع الحوادث المتعلقة بالمخاطر العملية

## التنظيم

على المستوى التنظيمي، تتكفل مديرية المخاطر والمراقبة الدائمة بقيادة آلية تدبير المخاطر العملية. وتعتمد على مراسلين مخاطر عملية على مستوى وحدات المهن و الدعم.

و يتكلف هؤلاء المراسلين بتحليل قاعدة تجميع الحوادث ووضع مخططات لتغطية المخاطر الكبرى.

و لهذه الغاية، وضعت رهن إشارة المراسلين مسطرة لتجميع الحوادث العملية و كذا بطاقة للتعريف بالحوادث العملية من أجل دعم منهجية التجميع و التعريف بالحوادث.

و تقوم لجنة المخاطر بتدبير المخاطر العملية.

## تغطية المخاطر العملية

طبقا للمقتضيات القانونية المتعلقة بالحد الأدنى للاموال الذاتية، يقوم الصندوق منذ دجنبر 2011 بتغطية المخاطر العملية.

يتم احتساب متطلبات الاموال الذاتية لتغطية المخاطر العملية باعتماد المقاربة " مؤشر الأساس" الذي يساوي 15% من متوسط الناتج البنكي الصافي للثلاث سنوات الماضية.

## V. مخاطر عدم المطابقة

طبقا للدورية رقم 4/W/2014 و توجيهات رقم 49/G/2007 لبنك المغرب، أصبح الصندوق يتوفر على سياسة المطابقة و خارطة لمخاطر عدم المطابقة.

## تحذير

لا تشكل المعلومات السالفة الذكر سوى جزء من النشرة المؤشر عليها من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت المرجع رقم VI/EM/018/2019 بتاريخ 28 يونيو 2019.

و توصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة النشرة كاملة والتي وضعت رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.

*Aaron & Babel*  
49, Yasmina 2, Ave. Taddart, Californie  
Casablanca 20420  
Office: 0522 21 34 53  
Mob: 06 61 77 08 38