

# ملخص بيان المعلومات

## موتانديس

(شركة توصية بالأسهم)



إدراج في البورصة عبر بيع 1 029 537 سهم

وزيادة في رأسمال الشركة عبر إصدار 1 192 686 سهم

عرض بسعر ثابت

سعر السهم	180 درهم للسهم (دون احتساب التخفيض الخاص)
القيمة الاسمية	100 درهم للسهم
عدد الأسهم المعروضة للبيع	1 029 537 سهم
عدد الأسهم المصدرة	1 192 686 سهم
المبلغ الإجمالي الأقصى للعملية	400 000 140 درهم
فترة الاكتتاب	من 03 إلى 07 دجنبر 2018 مع احتساب اليوم الأول والآخر من العملية

لا يتوجه هذا العرض لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والخاصة بالسندات قصيرة الأمد  
قائدا نقابة التوظيف



### أعضاء نقابة التوظيف



تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
طبقا لأحكام دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل، القاضية بتطبيق المادة 14 من الظهير الشريف المعتبر بمثابة قانون رقم 1-93-212 والصادر في 21 شتنبر 1993 كما تم تعديله وتتميمه، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتأشير على أصل هذا البيان للمعلومات بتاريخ 2018/11/16 تحت المرجع

VI/EM/027/2018

## تنبيه

لا تقتضي تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل لا الموافقة على فرصة العملية ولا التأكد من صحة المعلومات المقدمة. وإنما تم منحها بعد دراسة دقة وتناسق المعلومات المقدمة في أفق العملية المعروضة على المستثمرين.

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 16/11/2018 بالتأشير على بيان المعلومات المتعلق بإدراج شركة موتنانديس عبر تفويت 1 029 537 سهم و زيادة في رأس المال عبر إصدار 1 192 686 سهم.

ويمكن الاطلاع على بيان المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل في مقر شركة موتنانديس ولدى مستشاريها الماليين . كما يمكن الاطلاع عليه داخل أجل 48 ساعة لدى المؤسسات المكلفة بجمع الأوامر

كما يوضع بيان المعلومات رهن إشارة العموم بالموقع الإلكتروني لمجلس القيم المنقولة [www.ammc.ma](http://www.ammc.ma)) وبمقر بورصة الدار البيضاء وعلى موقعها الإلكتروني [www.casablanca-bourse.com](http://www.casablanca-bourse.com)

[www.casablanca-bourse.com](http://www.casablanca-bourse.com)

## القسم الأول: تقديم العملية

### ا. خصائص العملية

فيما يلي أهم إجراءات العملية كما تم تقديمها على مستوى بيان المعلومات :

- السعر حسب السهم: 180 درهم
- عدد الأسهم المعروضة للبيع : 1 029 537 سهم
- القيمة الاسمية للأسهم: 100 درهم
- المبلغ الإجمالي الأقصى للعملية: 400 000 140 درهم
- فترة الاكتتاب: من 03 إلى 07 دجنبر 2018 مع احتساب اليوم الأول والأخير من العملية

### ا. أهداف العملية

موتانديس هو مشروع صناعي وتجاري يروم بناء مجموعة متخصصة في استهلاك الأسر وتطوير علاماتها بالمغرب والخارج. وسيسمح إدراجها في البورصة لكافة المستثمرين والمدخرين أن يصبحوا ملاكا والمساهمة في المشروع.

وهكذا، فإن الأهداف المنشودة من طرف موتانديس، من خلال هذه العملية للإدراج في البورصة يمكن تفصيلها كما يلي :

- إمكانية تمويل منتظم لاستثمارات النمو المحددة في المغرب والخارج ؛
  - إمكانية منح مساهمي الشركة سيولة لكافة مساهمتهم في رأسمال هذه الأخيرة أو جزء منها ؛
  - الرفع من صيت الشركة لدى المنظومة المالية والعموم، من خلال تطوير هوية قوية ومنسجمة ؛
  - تدعيم الطابع المؤسسي لبنية المساهمين في الشركة من خلال فتح رأسمالها للعموم والمستثمرين المؤسساتيين؛
  - مواصلة وتدعيم منطق الشفافية والأداء الذي انخرطت فيه الشركة مع الخضوع لحكم السوق ؛ و
  - تسهيل اللجوء للتمويلات الخارجية بفضل ولوج مباشر للأسواق المالية.
- وسيتم استعمال المبالغ المحررة برسم الزيادة في رأس المال، عند الاقتضاء، من خلال الشركات التابعة الموجودة أو الشركات التابعة الجديدة، في :
- بناء و/أو شراء وحدات صناعية جديدة بالمغرب لإطلاق تشكيلات إضافية وتكميلية من المنتجات ؛
  - إقامة وحدات إنتاجية في إفريقيا جنوب الصحراء؛
  - مواكبة الاستثمارات اللازمة لولوج نشاط الفينيات والسدادات الغذائية في فئات جديدة من المشروبات.

وتجدر الإشارة إلى أن تأثير الزيادة في الرأسمال المتعلقة بإدراج الشركة في البورصة لم يتم أخذها بعين الاعتبار في الآفاق التنموية ولا في تقييم موتانديس المقدمة في هذا البيان للمعلومات.

من ناحية أخرى، لا يتم في هذه المرحلة تخصيص المبلغ المحصل في إطار عملية الزيادة في رأس المال المرتبطة بإدراج الشركة في البورصة لتمويل مشروع خاص تم تحديده بوضوح.

### III. نية المساهمين وأعضاء مجلس الإدارة

على حد علم الشركة، لا يعتزم مساهمو موتانديس الذين يمتلكون على الأقل 5% من رأس المال الاكتتاب في هذه العملية.

من ناحية أخرى، فإن موجيست ش.ت.أ، بصفتها مسيرة الشركة و مساهما بالتوصية لا تعتزم الاكتتاب في هذه العملية.

لا يعتزم بعض المساهمين التاريخيين لموتانديس (BMCE BANK و RMA و AMETHIS و LABEL' و VIE وعادل الدويري بصفته مساهما بالتوصية)، المشكلين لتجمع قار من المساهمين، بموجب ميثاق المساهمين المقدم على مستوى الجزء الثالث، القسم الرابع من هذا البيان للمعلومات والذي يلتزمون فيه بعدم تفويت الأسهم التي يملكونها في رأسمال الشركة كما هي مبينة أدناه لكل شخص آخر من غير أطراف الميثاق المذكور بتاريخ قبول أسهم الشركة في بورصة الدار البيضاء، وذلك طيلة المدة المحددة في ميثاق المساهمين.

للتذكير إن المساهمين المفوتين في إطار العملية هم :

- شركة Inveriones Frieira بصفتها مساهما بالتوصية ، تمتلك 533 834 سهم ، مما يمثل 7,8% من رأسمال الشركة.
- شركة HOLMARCOM بصفتها مساهما بالتوصية ، تمتلك 297 422 سهم ، مما يمثل 4,4% من رأسمال الشركة.
- محمد حسن بنصالح بصفته مساهما بالتوصية ، يمتلك 198 281 سهم ، مما يمثل 2,9% من رأسمال الشركة.

### IV. بنية المساهمين قبل العملية وبعدها

تتوزع بنية مساهمي موتانديس قبل وبعد العملية كما يلي :

بعد العملية		قبل العملية		إسم أو تسمية المساهمين
% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم	
10,4%	832 458	12,2%	832 458	البنك المغربي للتجارة الخارجية <sup>1</sup>
8,1%	648 436	9,5%	648 436	عادل الدويري <sup>2</sup>

<sup>1</sup> تشكل كافة الأسهم التي يمتلكها البنك المغربي للتجارة الخارجية في 31/10/2018 (832 458) والتي تمثل 12,2% من رأسمال الشركة أي قبل العملية موضوع التزام بالإبقاء على السندات في إطار ميثاق المساهمين المبين في النقطة 17.2 ميثاق المساهمين المبرم في إطار الإدراج في البورصة.

<sup>2</sup> تشكل 84,8% من الأسهم التي يمتلكها عادل الدويري إلى غاية 31 أكتوبر 2018 أي 550 000 سهم، مما يمثل 8,10% من رأسمال الشركة موضوع التزام بالإبقاء على الأسهم طيلة سنتين في إطار ميثاق المساهمين يتم تقديمه في القسم IV.2 المتعلق بميثاق المساهمين المبرم في إطار هذه العملية للإدراج في البورصة.

7,5%	596 812	8,8%	596 812	AMETHIS MAGHREB FUND I <sup>3/4</sup>
7,4%	592 365	8,7%	592 365	محمد بن التهامي التازي
7,3%	582 355	8,6%	582 355	الملكية المغربية للتأمين <sup>5</sup>
-	-	7,8%	533 834	Inversiones Freira Ex Arnela Capital Privado
5,9%	472 097	6,9%	472 097	الشعبي كابيتال للاستثمار
-	-	4,4%	297 422	هولماركوم
3,3%	265 212	3,9%	265 212	Luminis Conseil
3,1%	247 851	3,6%	247 851	لايبل في
2,5%	202 792	3,0%	202 792	سعيد العمراني
-	-	2,9%	198 281	محمد حسن بنصالح
16,7%	1 333 136	19,6%	1 333 136	مساهمون آخرون
27,8%	2 222 223	-	-	مساهمون جدد
<b>100,0%</b>	<b>7 996 737</b>	<b>100,0%</b>	<b>6 804 051</b>	المجموع

<sup>3</sup> المسماة سابقا Capital North Africa Venture Fund

<sup>4</sup> 50,8% من الأسهم التي يمتلكها AMETHIS MAGHREB FUND I في 31/10/2018 والتي تمثل 4,5% من رأسمال الشركة أي 302 977 قبل العملية موضوع التزام بالإبقاء على السندات في إطار ميثاق المساهمين المبين في النقطة IV.2 ميثاق المساهمين المبرم في إطار الإدراج في البورصة.

<sup>5</sup> تشكل الأسهم التي تمتلكها الملكية الوطنية للتأمين إلى غاية 31 أكتوبر 2018 أي ، ما يمثل 8,6% من رأسمال الشركة قبل العملية موضوع التزام بالإبقاء على الأسهم في إطار ميثاق المساهمين يتم تقديمه في القسم IV.2 المتعلق بميثاق المساهمين المبرم في إطار هذه العملية للإدراج في البورصة

## ٧. بنية العرض

III	II	I	فئة الأوامر
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ أشخاص ذاتيون مقيمون أو غير مقيمين ذوي جنسية مغربية أو أجنبية</li> <li>▪ أشخاص معنويون تابعون للقانون المغربي أو الأجنبي لا يتمتعون لفئات المستثمرين المؤهلين للاكتتاب كما تم تحديدهم في المادة 111.1.21 من منشور الهيئة المغربية لسوق الرساميل والذين يثبتون مزيد من سنة واحدة من التواجد في تاريخ الاكتتاب.</li> <li>▪ المستثمرون الخاضعون للقانون أجنبي كما تم تحديدهم في المادة 111.1.21 الفقرة (د) من منشور الهيئة المغربية لسوق الرساميل</li> <li>▪ يتعين على المستثمرين الذين يكتتبون في إطار هذا الشرط التوقيع ، خلال الاكتتاب، على عقد التزام يتم إرفاقه بهذا البيان للمعلومات. وينص عقد الالتزام على فترة لا يتم فيها التصرف بالأسهم لمدة 3 أشهر تبتدئ من تاريخ إدراج سندات الشركة.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ أشخاص ذاتيون مقيمون أو غير مقيمين ذوي جنسية مغربية أو أجنبية</li> <li>▪ أشخاص معنويون تابعون للقانون المغربي أو الأجنبي لا يتمتعون لفئات المستثمرين المؤهلين للاكتتاب كما تم تحديدهم في المادة 111.1.21 من منشور الهيئة المغربية لسوق الرساميل والذين يثبتون مزيد من سنة واحدة من التواجد في تاريخ الاكتتاب.</li> <li>▪ المستثمرون الخاضعون للقانون المغربي كما تم التنصيص على ذلك في الفصل 111.1.21 من المنشور الصادر عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية و المتعلقة بالسندات قصيرة الأمد.</li> <li>▪ يجب على المستثمرين المكتتبين في إطار هذا الشرط التوقيع على عقد الالتزام المرفق بهذا البيان للمعلومات.</li> <li>▪ ينص عقد الالتزام على مدة لعدم التصرف في الأسهم تصل إلى 3 أشهر تبتدئ من تاريخ إدراج سندات الشركة</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ أشخاص ذاتيون مقيمون أو غير مقيمين ذوي جنسية مغربية أو أجنبية</li> <li>▪ أشخاص معنويون تابعون للقانون المغربي أو الأجنبي لا يتمتعون لفئات المستثمرين المؤهلين للاكتتاب كما تم تحديدهم في المادة 111.1.21 من منشور الهيئة المغربية لسوق الرساميل والذين يثبتون مزيد من سنة واحدة من التواجد في تاريخ الاكتتاب.</li> <li>▪ المستثمرون الخاضعون للقانون المغربي كما تم التنصيص على ذلك في الفصل 111.1.21 من المنشور الصادر عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية و المتعلقة بالسندات قصيرة الأمد.</li> <li>▪ المستثمرون الخاضعون لقانون أجنبي كما تم تحديدهم في المادة 111.1.21 الفقرة (د) من منشور الهيئة المغربية لسوق الرساميل</li> </ul>	المكتتبون
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 100 000 80 درهم</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 100 000 80 درهم</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 239 999 940 درهم (دون احتساب التخفيض الخاص)</li> </ul>	مبلغ العرض
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 444 445 سند</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 444 445 سند</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 1 333 333 سند</li> </ul>	عدد السندات
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 5,6%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 5,6%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 16,7%</li> </ul>	ب % من رأسمال الشركة بعد العملية
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 20%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 20%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 60%</li> </ul>	ب % من العملية
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 180 درهم للسهم</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 180 درهم للسهم</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 170 درهم للسهم بالنسبة ل50 سهما الأولى المخصصة للأشخاص الذاتيين أو المعنويين الخاضعين للقانون المغربي أو الأجنبي ( غير المؤهلين) في حدود 198 281 سهم</li> </ul>	سعر الاكتتاب

<p>الحد الأدنى للاكتتاب</p>	<p>180 درهم للسهم للباقي بدون حد أدنى</p>	<p>سقف الاكتتابات لكل مستثمر</p>	<p>الحد الأدنى للاكتتاب</p>
<p>2,5% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 55 556 سهم ، أي 10 000 080 درهم</p> <p>10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 222 222 سهم ، أي 39 999 960 درهم</p>	<p>2,5% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 55 556 سهم ، أي 10 000 080 درهم</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ بالنسبة لكافة المستثمرين خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 222 222 سهم ، أي 39 999 960 درهم</li> <li>■ بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، يتراوح الحد الأدنى بين :</li> <li>○ 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 222 222 سهم ، أي 39 999 960 درهم</li> <li>■ 10% من صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الموافق لآخر قيمة تصفية بتاريخ 30/11/2018</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ بالنسبة لكافة المستثمرين خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 222 222 سهم ، أي 39 999 960 درهم</li> <li>■ بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، يتراوح الحد الأدنى بين :</li> <li>○ 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 222 222 سهم ، أي 39 999 960 درهم</li> <li>○ 10% من صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الموافق لآخر قيمة تصفية بتاريخ 30/11/2018</li> </ul>	<p>سقف الاكتتابات لكل مستثمر</p>
<p>قائدا نقابة التوظيف</p>	<p>قائدا نقابة التوظيف</p>	<p>جميع أعضاء نقابة التوظيف</p>	<p>التوظيف</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ يجب ان تتمتع الاكتتابات بتغطية بنسبة 100 % بالنسبة للأشخاص الذاتيين والمعنويين الخاضعين للقانون المغربي وذلك كما يلي:</li> <li>○ إيداع فعلي (عبر إيداع شيك أو عبر إيداع نقدي).في حساب المكتب و/أو؛</li> <li>○ ضمان يتكون من سندات وذلك على النحو التالي :</li> <li>✓ سندات الدولة: متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب;</li> <li>✓ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب;</li> <li>✓ حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات قيمة تصفية يومية ، ودائع لأجل، أسهم مدرجة في البورصة: متحصل عليها بنسبة 80% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ يجب ان تتمتع الاكتتابات بتغطية بنسبة 100 % بالنسبة للأشخاص الذاتيين والمعنويين الخاضعين للقانون المغربي أو الأجنبي غير مؤهلين وذلك كما يلي:</li> <li>○ إيداع فعلي (عبر إيداع شيك أو عبر إيداع نقدي).في حساب المكتب و/أو؛</li> <li>○ ضمان يتكون من سندات وذلك على النحو التالي :</li> <li>✓ سندات الدولة: متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب;</li> <li>✓ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب;</li> <li>✓ حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات قيمة تصفية يومية ، ودائع لأجل، أسهم مدرجة في البورصة: متحصل عليها بنسبة 80%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ يجب ان تتمتع الاكتتابات بتغطية بنسبة 100 % للأشخاص الذاتيين والمعنويين الخاضعين للقانون المغربي أو الأجنبي غير مؤهلين وذلك كما يلي:</li> <li>○ إيداع فعلي (عبر إيداع شيك أو عبر إيداع نقدي).في حساب المكتب و/أو؛</li> <li>○ ضمان يتكون من سندات وذلك على النحو التالي :</li> <li>✓ سندات الدولة: متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب;</li> <li>✓ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب;</li> <li>✓ حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات قيمة تصفية يومية ، ودائع لأجل، أسهم مدرجة في البورصة: متحصل عليها بنسبة 80% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب;</li> </ul>	<p>تغطية الاكتتابات</p>

<p>أسهم مدرجة في البورصة: متحصل عليها بنسبة 80% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي (i) المثبتين لأزيد من سنة من الوجود بتاريخ اكتتاب هذه العملية أو (ii) سبق له إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : بدون تغطية في وقت الإكتتاب</li> <li>■ بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي (i) غير المثبتين لأزيد من سنة من الوجود بتاريخ الاكتتاب أو (ii) الذين ليس لهم سنة من الوجود بتاريخ الاكتتاب في هذه العملية أز الطين لم يسبق لهم إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : تغطية بنسبة 30% عبر إيداع فعلي (تسليم شيك أو نقود أو تحويل بنكي) أو 100% عبر كفالة بنكية</li> </ul> <p>يجب أن تخضع تغطية الاكتتاب بواسطة ضمان إلى تقييم كل عضو من نقابة التوظيف المعتمد من طرف المكتب . يجب أن تبقى تغطية الاكتتاب النقدي أو عبر شيك أو تحويل و/ أو في شكل ضمان إضافي مجمدة حتى إرجاع الباقي بتاريخ 18/12/2018</p>	<p>على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي : بدون تغطية في وقت الإكتتاب</li> </ul> <p>يجب أن تخضع تغطية الاكتتاب بواسطة ضمان إلى إرجاع الباقي بتاريخ 18/12/2018</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي : بدون تغطية في وقت الإكتتاب</li> <li>■ بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي (i) المثبتين لأزيد من سنة من الوجود بتاريخ اكتتاب هذه العملية أو (ii) سبق له إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : بدون تغطية في وقت الإكتتاب</li> <li>■ بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي (i) غير المثبتين لأزيد من سنة من الوجود بتاريخ الاكتتاب أو (ii) الذين ليس لهم سنة من الوجود بتاريخ الاكتتاب في هذه العملية أز الطين لم يسبق لهم إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : تغطية بنسبة 30% عبر إيداع فعلي (تسليم شيك أو نقود أو تحويل بنكي) أو 100% عبر كفالة بنكية</li> </ul> <p>يجب أن تخضع تغطية الاكتتاب بواسطة ضمان إلى تقييم كل عضو من نقابة التوظيف المعتمد من طرف المكتب . يجب أن تبقى تغطية الاكتتاب النقدي أو عبر شيك أو تحويل و/ أو في شكل ضمان إضافي مجمدة حتى إرجاع الباقي بتاريخ 18/12/2018</p>	<p>أساليب التخصيص</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ بالتناسب</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ بالتناسب</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ التخصيص الأول: بالترتيب في حدود 250 سهم لكل مكتب</li> <li>■ التخصيص الثاني: تخصيص الباقي بشكل تناسبي مع فائض الطلبات فوق 250 سهم.</li> </ul>	<p>قواعد النقل</p>
<p>إذا كان عدد السندات المطلوبة على مستوى النوع III من الأوامر أقل من العرض الموافق، يمنح الفرق إلى النوع II من الأوامر تم النوع I</p>	<p>إذا كان عدد السندات المطلوبة على مستوى النوع II من الأوامر أقل من العرض الموافق، يمنح الفرق إلى النوع III من الأوامر تم النوع I</p>	<p>إذا كان عدد السندات المطلوبة على مستوى النوع I من الأوامر أقل من العرض الموافق، يمنح الفرق إلى النوع II من الأوامر تم النوع III و ذلك عن طريقة التخصيص المتناسب للطلبات الغير المستجابة</p>	



## VI. عناصر تقييم السعر

### 1. طرق التقييم المستبعد

#### 1.1. مقارنة الذمة المالية

تتمثل مقارنة الذمة المالية في تقييم منفصل لمختلف أصول وتعهدات مقاولة ما، بدون مراعاة آفاقها المستقبلية للتطور. وتطبق هذه الطريقة عموماً في سياق خروج من الاستثمار وتصفية الأصول بغية الحصول على أفضل تخصيص للموارد أو تقييم شركات مالية أو شركات المحافظ.

وبحكم أن موتانديسهي مجموعة صناعية مندمجة لا تستوفي شروط تطبيق هذه الطريقة في التقييم، فإنه تقرر استبعاد هذه المقاربة.

#### 1.2. المقارنة مع عمليات مماثلة

تقوم هذه الطريقة على تامين مقاولة ما اعتماداً على مضاعفات ناجمة عن معاملات ملحوظة على رأسمالها أو رأسمال شركات مماثلة ( تعمل في نفس النشاط ولها خصائص مالية وتشغيلية مماثلة). بحكم عدم توفر معلومات مالية عامة ( مثل مبلغ العمليات والمضاعفات الناجمة) المتعلقة بعمليات حديثة همت شركات مماثلة لموتانديس، فإنه تقرر استبعاد هذه الطريقة.

### 2. طرق التقييم المعتمد

يرتكز تقييم موتانديس على طريقتين للتقييم في إطار هذه العملية :

- طريقة تحيين تدفقات الخزينة المستقبلية
- طريقة المقارنة مع عمليات مماثلة في البورصة
- طريقة المراجع المعاملاتية

#### 1.3. طريقة تحيين تدفقات الخزينة المستقبلية

##### (a) تذكير بالمنهجية

تعتبر طريقة تحيين تدفقات الخزينة المستقبلية الطريقة المفضلة من أجل تحديد القيمة الأصلية لشركة. وتقوم بقياس قدرة مقاولة ما على إحداث القيمة. وينتج إحداث القيمة على الفرق بين مردودية الرساميل المستثمرة ومتطلبات مكافأة المساهمين والدائنين الماليين. وتعتمد هذه الطريقة في التقييم على مخطط أعمال في أفق منسجم، مع مراعاة تاريخ الشركة ومخطط تنميتها.

تحتسب قيمة المقاوله وفق الطريقة التالية :

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

بحيث:

- $FCFF_t$ : تدفقات الخزينة المتاحة المستقبلية ( بناء على مخطط أعمال في أفق صريح)
- $CMPC$ : الكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال
- $VT$ : القيمة النهائية التي تمثل قيمة المقاوله مع نهاية الأفق الصريح. وتحدد بناء على طريقة Gordon Shapiro من خلال تحيين إلى ما لا نهاية لتدفق الخزينة المتزايد وفق سعر تطور محدود (g)

$$VT = \frac{\text{Flux normatif}}{CMPC - g}$$

▪ n : بدون تحيين

تحتسب قيمة الأموال الذاتية (V<sub>FP</sub>) وفق الطريقة التالية :

$$V_{FP} = VE - D + AHE$$

بحيث:

- D : الاستدانة الصافية المعدلة المقدرة إلى غاية 31 دجنبر 2018
- AHE : الأصول خارج الاستغلال

#### (b) المخطط التوقعي للأعمال

تم تحديد تدفقات الخزينة الموطدة المستقبلية لموتانديس في الفترة 2019<sup>P</sup>-2022<sup>P</sup> كما يلي :

التدفقات المعيارية	2022 <sup>P</sup>	2021 <sup>P</sup>	2020 <sup>P</sup>	2019 <sup>P</sup>	بآلاف الدراهم
172 829	160 624	149 291	137 741	132 621	نتيجة الاستغلال (1)
45 084	41 900	38 943	35 931	34 595	الضريبة على الشركات النظرية (2)
61 958	69 477	71 805	74 668	71 491	مخصصات الإهلاكات (3)
2 848	(9 870)	(7 453)	(15 155)	(8 446)	تغيير الحاجة إلى رأس المال العامل (4)
61 958	50 456	55 496	54 224	55 696	الاستثمارات (5)
124 898	147 615	134 110	137 409	122 267	تدفقات الخزينة المتوفرة = (1)-(2) + (3)-(4)-(5)

المصدر : موتانديس

يتم حساب تدفقات الخزينة الموطدة المقدمة بعده بناء على مخطط العمل الموطد على نطاق توطيد ثابت للمجموعة على الفترة 2019<sup>P</sup>-2022<sup>P</sup> التي لا تتضمن التأثيرات المتعلقة بهذا الإدراج في البورصة. ويتم تفصيل مخطط الأعمال التوقعي في القسم السابع ( آفاق التنمية) من هذا البيان للمعلومات .

ويرتكز حساب التدفقات المعيارية على مجاميع التدفق الأخير للخزينة المتوفر في أفق صريح لمخطط الأعمال وعلى العناصر التالية :

- نسبة النمو للامحدود 2,0% المطبقة على الفائض الإجمالي للاستغلال المنصوص عليه في 2022<sup>P</sup>
- الإبقاء على رأس المال العامل بأيام رقم المعاملات في نفس مستوى 2022<sup>P</sup>
- الاستثمارات المعيارية المقدرة بحوالي 3,5% من رقم المعاملات (انسجاما مع المعدل -2019<sup>P</sup> 2022<sup>P</sup>) التي توافق استثمارات تجديد أدوات الإنتاج، علما أن نسبة استخدام هذه الأخيرة تسمح بتحمل نمو المشروع المتوقع.

#### (c) حساب نسبة التحيين

تساوي نسبة التحيين المستخدمة لتقييم الأموال الذاتية بطريقة تحيين التدفقات المستقبلية الكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال

وتوافق الكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال المردودية المتوسطة المرجحة المطلوبة من طرف مانحي الأموال للشركة. ويتم حسابها بتطبيق الصيغة التالية :

$$CMPC = C_{FP} \times \frac{FP}{D + FP} + C_d \times (1 - T_{IS}) \times \frac{D}{D + FP}$$

بحيث:

- C<sub>FP</sub> : كلفة الأموال الذاتية
- FP : الأموال الذاتية
- D : الاستدانة الصافية

- $C_d$  : كلفة الدين
- $T_{IS}$  : نسبة الضريبة النظرية

حساب كلفة الأموال الذاتية

تحتسب كلفة الأموال الذاتية وفق الطريقة التالية :

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

بحيث:

- $R_f$  : النسبة بدون مخاطر وتقدر على أساس مردود سندات الخزينة للمغرب لأجل 10 سنوات
- $\beta$  : بيتا الاستدانة وتحسب بناء على معدلات بيتا تقليص الاستدانة للشركات العاملة في قطاعات مماثلة لقطاع موتانديس وفي الدول الصاعدة، ويتم إعادة استدانها بناء على gearing المستهدف لموتانديس.
- $R_m - R_f$  : علاوة مخاطرة سوق البورصة المغربية الناتجة عن توافق بين 5 وسطاء ماليين مغاربة (CFG Marchés, Sogécapital Bourse, Attijari Intermdéiation, BMCE Capital Bourse و Upline Securities ) بتاريخ 19/10/2018

### النسبة بدون مخاطر

تبلغ النسبة بدون مخاطر المعتمدة في إطار تحديد الكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال لموتانديس 3,30% الموافق لمردودية سندات الخزينة لأجل 10 سنوات بالمغرب ( المنحنى الثانوي بتاريخ 19/10/2018 ).

### بيتا

يتم حساب بيتا الغير المثقل بالديون بناء على متوسط معاملات الغير المثقل بالديون للشركات العاملة في قطاعات صناعية مماثلة لموتانديس ( الزراعات الغذائية والمنتجات الأسرية) على مستوى الدول الصاعدة.

وتبلغ بالتالي بيتا تقليص الاستدانة 0,82 التي توافق معادل بيتا تقليص الاستدانة البالغة 0,72 بالنسبة لشركات الزراعات الغذائية العاملة في الأسواق الصاعدة و 0,92 بالنسبة لعينة من الشركات العاملة في نشاط المنتجات الأسرية على مستوى نفس الأسواق ( المصدر : Damodaran ).

وتتم إعادة استدانة بيتا على أساس بنية الاستدانة المستهدفة لموتانديس والتي توافق تمويلا عبر استدانة نسبتها 30% وتوافق gearing مستهدف بنسبة 43%.

وبناء على هذه العناصر، يتم حساب بيتا معادة الاستدانة بتطبيق الصيغة التالية:

$$\beta_{ré-endetté} = \beta_{désendetté} \times \left\{ (1 + (1 - T_{IS})) \times \frac{D}{FP} \right\}$$

وبالتالي، تبلغ بيتا معادة الاستدانة 1,08.

وعلى سبيل الإشارة، تبلغ بيتا تقليص الاستدانة المتوسطة لعينة الشركات المماثلة في البورصة في النقطة C. 2. 2. قيمة 0,81 كما يبينه الجدول التالي :

الشركة	Bêta désendetté
Tat Gida Sanayi	1,04
Lesieur Cristal	0,89
Pioneer Food Group	0,73
Rhodes Food Group	0,31
المتوسط	<b>0,81</b>

Source : Infront Analytics – données au 22/10/2018

### علاوة المخاطرة

تصل علاوة المخاطر المعتمدة في إطار تحديد الكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال لموتانديس إلى 6,1% وتوافق آخر متوسط علاوات المخاطر المتوفرة لأهم 5 وسطاء ماليين مغاربة (CFG Marchés, Sogécapital Bourse, Attijari Intermdéiation, BMCE Capital Bourse و Upline Securities ).

وبناء على العناصر أدناه، تبلغ كلفة الأموال الذاتية لموتانديس 9,9%.

### النسبة النظرية لفرض الضريبة

تحسب النسبة النظرية لفرض الضريبة بناء على متوسط مختلف النسب النظرية لفرض الضريبة التي يخضع

لها مختلف أنشطة مجموعة موتانديس المرجحة من خلال مساهمة هذه الأخيرة في نتيجة الاستغلال التوقعي 2022<sup>P</sup> وتبلغ نسبة فرض الضريبة %26,1.

### كلفة الدين

توافق الكلفة الإجمالية للدين كلفة التمويل الحالية لموتانديس (%6) . وبتطبيق النسبة النظرية لفرض الضريبة أدناه، تصل كلفة الدين بعد الضرائب إلى %4,4 .

### الكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال

3,30%	النسبة بدون مخاطر - سندات الخزينة لأجل 10 سنوات ( المنحنى الثانوي بتاريخ 19 أكتوبر 2018)
6,1%	علاوة مخاطر السوق
0,82	بيتا التقليص من الاستدانة
1,08	بيتا الاستدانة
43,0%	نسبة المديونية المستهدفة
26,1%	نسبة فرض الضريبة
6,0%	نسبة الفائدة الإجمالية المطبقة على الاستدانة الصافية
<b>9,9%</b>	كلفة الأموال الذاتية
<b>4,4%</b>	كلفة الدين
<b>8,2%</b>	الكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال

### الاستدانة الصافية

وفيما يلي توقعات الدين المالي الصافي<sup>ع</sup> 2018 :

بملايين الدراهم	31/12/2018
+ ديون التمويل	426
- الخزينة الصافية	62
- فوائد جارية وغير مستحقة	4
<b>الدين الصافي المقدر في 31 دجنبر 2018</b>	<b>484</b>

المصدر : موتانديس

### الأصول خارج الاستغلال

يسمح تحيين تدفقات الخزينة المتوفرة التوقعية بتحديد قيمة الأصول الاقتصادية للشركة، لكنه لا يأخذ بعين الاعتبار أصولها خارج الاستغلال. ويتعين بالتالي إضافة قيمة الأصول خارج الاستغلال لموتانديس إلى قيمة المقاول المحصل عليها من خلال تحيين تدفقات الخزينة المتوفرة.

تمتلك موتانديس مساهمة نسبتها %6,9 في CFG Bank بقيمة سوقية تعادل 118 مليون درهم - القيمة الصافية للضرائب الكامنة - ، مما يوافق السعر الذي تم وفقه إبرام آخر زيادة في رأسمال CFG Bank في دجنبر 2017.

تمتلك موتانديس من خلال نشاط منتجات البحر أصولا خارج الاستغلال ( تتعلق أساسا بال عقار والبنائيات) بقيمة سوقية صافية للضرائب الكامنة قدرها 77 مليون درهم بتاريخ 30 يونيو 2018، واحترازا، لم يتم أخذها بعين الاعتبار في عمليات التقييم.

ويجدر التذكير بأن قيمة مساهمة مجموعة موتانديس في شركة الفنيادي التي قد تم تمويلها بنسبة %100 إلى غاية متم 2017 تعتبر لاغية .

### (d) التقييم الناتج

يعرض الجدول أدناه خلاصة لتقييم موتانديس بطريقة تحيين التدفقات المستقبلية :

بملايين الدراهم

444	مبلغ تدفقات الخزينة المتوفرة المحينة
1 462	+ القيمة النهائية المحينة
<b>1 906</b>	= قيمة المقاول
484	- الدين الصافي المقدر إلى غاية 31 دجنبر 2018
4	- الفوائد الأقلية
118	+ الأصول خارج الاستغلال
<b>1 535</b>	= قيمة 100% من الأموال الذاتية
<b>1 519</b>	قيمة الأموال الذاتية حصة الموصين (99%)
<b>223 درهم</b>	أي قيمة حسب السهم

بناء على نسبة التحيين البالغة 8,2% ونسبة نمو إلى ما لا نهاية قدرها 2,0%, تبلغ قيمة الأموال الذاتية حصة الموصين 1 519 مليون درهم التي توافق 223 درهم حسب السهم.

### 2.1 طريقة المقارنات في البورصة

#### (a) تذكير بالمنهجية

تتمثل طريقة التقييم حسب المقارنات في البورصة في تطبيق المجاميع المالية للشركة من أجل تقييم مضاعفات التقييم التي تمت معاينتها على عينة من الشركات العاملة في نفس قطاع النشاط وتمثل خصائص تشغيلية مماثلة.

وبعد تحديد عينة الشركات الخاضعة للمقارنة، يتجلى المبدأ في اختيار مؤشرات ستستخدم كأساس للمقارنة وحساب المضاعفات انطلاقاً من القيمة في البورصة لمجاميع المقارنات وتطبيق هذه الأخيرة على مجاميع الشركة التي يتعين تقييمها.

وفي إطار تقييم شركات الاستهلاك الكبرى عامة و موتانديس بصفة خاصة، تمنح الأفضلية لمقاربة التقييم بناء على مضاعف الفائض الإجمالي للاستغلال. فهذا الأخير يسمح بمراعاة ربحية المقاولات المختارة مع تحييد الفوارق المتعلقة بسياسة الإهلاك والعناصر الاستثنائية وكذا العناصر الناتجة عن البنية المالية والضريبة.

#### (b) العينة المعتمدة

تم القيام باختيار عينة من الشركات المماثلة لموتانديس على المستوى المحلي والجهوي مع مراعاة عدد من المعايير :

- النشاط : شركات تعمل في قطاع سلع الاستهلاك الكبرى ( الاعتيادية) في أسواق مماثلة
- النمو : شركات لها نمو سنوي متوسط في السنتين المقبلتين يمكن أن يصل إلى 10%
- الربحية : شركات تبلغ نسبة ROCE فيها إلى غاية متم 2017 حدود 20%
- السيولة وتغطية السهم: بما أن عملية التقييم تتم على مجاميع 2018 و 2019 ، قمنا باعتماد الشركات التي لها مستوى مقبول من السيولة وتتم تغطيتها من طرف أبرز الوسطاء ( للحصول على مجاميع النتيجة الإجمالية للاستغلال والنتيجة الصافية التوقعية لهذه الشركات).

على الصعيد المحلي، ومن ضمن الشركات السبع المدرجة في البورصة في قطاع سلع الاستهلاك، وحدها لوسبور تتوفر على ثنائية بين النمو والمردودية قرية من موتانديس وسيولة لسنداتها و تغطية من طرف وسطاء القطاع.

ويعرض الجدول التالي تحليل مقارنة الشركات المدرجة في المغرب والعاملة في قطاع سلع الاستهلاك الكبرى:

الشركة	النشاط	ROCEمتم2017	نسبة السيولة <sup>4</sup>	تغطية من خلال الوسطاء
--------	--------	-------------	---------------------------	-----------------------

لوسيور كريستال	تسويق علامات الزيت والصابون ومنتجات النظافة	16,8%	29,3%	نعم
سنترال دانون	تسويق الحليب ومشتقاته	14,8%	0,0%	لا
أونيمر	إنتاج وتسويق مصبرات السمك	7,0%	0,0%	لا
شركة مشروبات المغرب	المنتجات الكحولية	35,4%	15,4%	نعم
المياه المعدنية أولماس	تسويق المياه المعبأة في قنينات	19,3%	5,9%	نعم
كوسومار	صنع السكر	49,1%	8,3%	نعم
كارتيبي السعادة	مصبرات الخضروات والفواكه	5,9%	1,3%	لا

المصدر : Infront Analytics – المعطيات إلى غاية 22 أكتوبر 2018

على الصعيد الإقليمي، ومع مراعاة هنا أيضا لمعايير الربحية والتواجد و تغطية من طرف المحللين، تم تحديد 3 شركات:

- **Tat Gida Sanayi** : وهي شركة تعمل في تركيا ومتخصصة في إنتاج وتسويق منتجات غذائية (أرز، عصير فواكه، مشروبات غازية ...)
- **Pioneer Food Group** : وهي شركة تعمل في جنوب إفريقيا ومتخصصة في إنتاج وتسويق منتجات (أرز، فواكه جافة، معجنات وخبز...)
- **Rhodes Food Group** : وهي شركة تعمل في جنوب إفريقيا ومتخصصة في إنتاج وتسويق منتجات طرية ومصبرات (فواكه وخضر مصبرة، مربى، لحوم، أطعمة جاهزة طرية ومجمدة ...)

ويعرض الجدول التالي عينة للشركات المقارنة المعتمدة :

الشركة	الدولة	السعر الأقصى في البورصة	قيمة المقابلة ( بمليون دولار )	ROCE	قيمة المقابلة/ الفائض الإجمالي للاستغلال
					2018e / 2019e
Tat Gida Sanayi	تركيا	97	104	12,0%	5,5x / 7,2x
Lesieur Cristal	المغرب	428	431	16,8%	12,0x / 12,8x
Pioneer Food Group	جنوب إفريقيا	1 387	1 464	12,5%	8,9x / 9,7x
Rhodes Food Group	جنوب إفريقيا	310	401	11,2%	8,3x / 10,9x
<b>المتوسط</b>				<b>122%</b>	<b>8,6x / 10,3x</b>

المصدر : Infront Analytics – المعطيات إلى غاية 22 أكتوبر 2018، بناء على معدل الرسومات في البورصة لثلاثة أشهر و الديون الصافية المقدرة إلى غاية متم يونيو 2018

على سبيل الإشارة، تتمثل مضاعفات قيمة المقاولات/ الفائض الإجمالي للاستغلال لبعض المجموعات الأوروبية الكبرى الناشطة في مجال سلع الاستهلاك ( وهي نيسلي و أونيليفر و هينكل ودانون) كما يلي :

الشركة	الدولة	السعر الأقصى في البورصة	قيمة المقابلة ( بمليون دولار )	قيمة المقابلة/ الفائض الإجمالي للاستغلال
				2018e / 2019e
نيسلي	سويسرا	244 216	263 433	12,9x / 13,6x
أونيليفر	هولندا	152 816	176 737	13,7x / 14,3x
Pioneer Food Group	ألمانيا	49 034	53 036	10,6x / 11,2x
Rhodes Food Group	فرنسا	49 524	67 158	12,1x / 12,7x
<b>المتوسط</b>				<b>12,5x / 13,2x</b>



المعطيات إلى غاية 22 أكتوبر 2018، بناء على معدل الرسومات في البورصة لثلاثة أشهر و الدينون الصافية المقدرة إلى غاية متم 2018 (nfront Analytics)

### (c) لتقييم الناتج

يعرض الجدول أدناه خلاصة لتقييم موتانديس

	بملايين الدراهم
10,3x	مضاعف معدل قيمة المقابلة/ الفائض الإجمالي للاستغلال للمقاولات المقارنة على الصعيد الإقليمي
183	الفائض الإجمالي للاستغلال 2018 <sup>c</sup>
<b>1 895</b>	<b>قيمة المقابلة</b>
484	الدين الصافي إلى غاية 2018/12/31
4	الفوائد الأقلية
118	+ الأصول خارج الاستغلال (القيمة الصافية للضرائب الكامنة)
<b>1 524</b>	<b>= قيمة الأموال الذاتية 100%</b>
<b>1 509</b>	<b>قيمة الأموال الذاتية حصة الموصين 100% (99%)</b>
<b>222 درهم</b>	<b>أي القيمة حسب السهم</b>

#### 1.4. المراجع المعاملاتية

وبخصوص العمليات على رأس المال المجموعة، ينبغي الإشارة إلى عمليتين حديثتي العهد :

- أخذ مساهمة في رأس المال من طرف CNAVF

في مارس 2017، أخذ الصندوق الاستثماري CNAVF مساهمة نسبتها 8,8% في رأس مال موتانديس خلال زيادة في رأس مال تم تخصيصها له. وهمت العملية التي وصل مبلغها إلى 96 مليون درهم 596 812 سهما بسعر 161 درهم للسهم. ويتعلق الأمر بنفس السعر المعتمد بالنسبة للزيادة في رأس المال المخصصة لبعض مسيري المجموعة المنجزة في نفس السنة والتي همت 74 597 سهما.

على هذا الأساس، يصير تقييم موتانديس على الشكل التالي :

بملايين الدراهم	
8,8x	مضاعف ناتج متوسط قيمة المقابلة/ الفائض الإجمالي للاستغلال 2016 <sup>6</sup>
183	الفائض الإجمالي للاستغلال 2018 <sup>6</sup>
<b>1 620</b>	<b>قيمة المقابلة</b>
484	الدين الصافي إلى غاية 2018/12/31
4	الفوائد الأقلية
118	+ الأصول خارج الاستغلال - القيمة الصافية للضرائب الكامنة-
<b>1 249</b>	<b>= قيمة الأموال الذاتية 100%</b>
<b>1 237</b>	<b>قيمة الأموال الذاتية حصة الموصين 100% (99%)</b>
<b>182</b>	<b>أي القيمة حسب السهم</b>

- تفويت مساهمة CFG Bank لفائدة لومينيس

في يناير 2018، قام CFG Bank بتفويت مساهمة تبلغ 3,9% في شركة موتانديس لفائدة لومينيس لأسباب تنظيمية تتعلق باحترام المعامل الأقصى لتوزيع المخاطر. ويكمن الهدف من بيع المساهمة في تحرير القدرات التنظيمية لتوزيع القروض لمجموعة موتانديس.

العملية بلغ مبلغها 50 مليون درهم ل 265212 سهما بسعر 190 درهم للسهم

على هذا الأساس، يصير تقييم موتانديس على الشكل التالي

بملايين الدراهم	
10,2x	مضاعف ناتج متوسط المقابلة/ الفائض الإجمالي للاستغلال 2017
183	الفائض الإجمالي للاستغلال 2018 <sup>6</sup>
<b>1 865</b>	<b>قيمة المقابلة</b>
484	الدين الصافي إلى غاية 2018/12/31
4	الفوائد الأقلية
118	+الأصول خارج الاستغلال (مع مراعاة التأثيرات الضريبية)
<b>1 494</b>	<b>= قيمة الأموال الذاتية 100%</b>
<b>1 479</b>	<b>قيمة الأموال الذاتية حصة الموصين 100% (99%)</b>
<b>217</b>	<b>أي القيمة حسب السهم</b>

<sup>6</sup> حاليا AMETHIS MAGHREB FUND I (الرجوع الى بيان المعلومات 5. II جزء III )

يعرض الجدول التالي خلاصة القيم المحصلة اعتمادا على العمليات المنجزة على رأس مال موتانديس :

السعر حسب السهم	بالدرهم / السهم
182	عملية CNAVF
217	عملية CFG Bank/Luminis
200	المعدل

### 3. خلاصة عمليات التقييم

ويعرض الجدول التالي خلاصة عمليات التقييم المعتمدة

القيمة حسب السهم ( بالدرهم)	قيمة الأموال الذاتية حصة (الموصين) (بالدراهم)	قيمة المقاولات ( بملايين الدراهم)	خلاصة عمليات التقييم المعتمدة الطرق
223	1 519	1 906	طريقة تحيين تدفقات الخزينة المستقبلية
222	1 509	1 895	مضاعفات البورصة الإقليمية
200	1 358	1 742	الأخرى الطرق المراجع المعاملاتية

### 4. تحديد السعر

يبلغ السعر حسب السهم المعتمد في إطار هذه العملية 180 درهم مع تقديم التخفيضات التالية مقارنة مع القيم الناتجة عن الطرق المقدمة :

التقييم	السعر	التخفيضات
المعتمدة الطرق		
طريقة تحيين تدفقات الخزينة المستقبلية	223	19,3%
مضاعفات البورصة الإقليمية	222	18,9%
الأخرى الطرق		
المراجع المعاملاتية	200	10,0%

### 5. المضاعفات الناتجة عن سعر الإصدار

بناء على سعر حسب السهم 180 درهم، تتمثل مضاعفات التقييم الناتجة كما يلي :

المضاعفات الناتجة	2017p	2018e	2019p
VE/EBE	9,7x	8,8x	7,7x
PER معدل	22,5x	17,1x	14,7x
D/Y	4,1%	4,1%	4,1%
PER	25,0x	17,9x	14,7x
P/B	1,6x	1,6x	1,5x



## VII. الإدراج

### 1. مكان الإدراج

تدرج الأسهم، موضوع هذا البيان للمعلومات، في المقصورة الأولى لبورصة الدار البيضاء.

### 2. مسطرة الإدراج الأول

سيتم قبول أسهم موتانديس بمسطرة الإدراج الأول التي تقوم على عرض بسعر ثابت وفق مقتضيات النظام العام لبورصة القيم.

### 3. خصائص الأسهم المصدرة

Mutandis SCA	الاسم
المقصورة الأولى ( السوق المركزي)	المقصورة
مواد الاستهلاك	قطاع النشاط
متواصلة	دورة التداول
عرض بسعر صريح	مسطرة الإدراج الأول
33 300 سهم	الحجم الأدنى للكتلة
MUT	الشريط
18/12/2018	تاريخ الإدراج الأول

Source : Mutandis

### 4. الجدول الزمني للعملية

يعرض الجدول التالي الجدول الزمني للعملية :

الآجال على أقصى تقدير	المراحل
08/11/2018	1 تسلّم بورصة الدار البيضاء للملف الكامل للعملية
16/11/2018	2 إصدار بورصة الدار البيضاء لإشعار بالموافقة على العملية
16/11/2018	3 تسلّم بورصة الدار البيضاء بيان المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل
19/11/2018	4 نشر الإشعار المتعلق بعملية الإدراج بالبورصة في نشرة الإدراج
19/11/2018	5 نشر ملخص بيان المعلومات في جريدة إعلانات قانونية <sup>7</sup>
03/12/2018	6 افتتاح فترة الاكتتاب
07/12/2018	7 إغلاق فترة الاكتتاب
08/12/2018	8 تسلّم الاكتتابات من طرف بورصة الدار البيضاء قبل الساعة الثالثة و النصف بعد الزوال

<sup>7</sup> محين

10/12/2018	مركزة وتوطيد الاكتتابات	9
11/12/2018	معالجة المرفوضات	10
12/12/2018	تخصيص الاكتتابات	
13/12/2018	- تسليم البورصة للائحة الاكتتابات المتعلقة بالزيادة في رأس المال من طرف الشركة المصدرة - تسليم البورصة للتخصيصات حسب مؤسسة الإيداع إلى CFG Marchés وقائدي نقابة التوظيف قبل الثانية عشرة زوالا	11
14/12/2016	انعقاد هيئة الشركة المصدرة التي ستصادق على الزيادة في رأس المال	12
14/12/2018	توصل بورصة الدار البيضاء بمحضر مجلس إدارة الشركة المصدرة الذي عاين عملية الزيادة في رأس المال قبل منتصف اليوم	13
18/12/2018	- أول إدراج وتسجيل للعملية في البورصة - إعلان نتائج العملية في نشرة الإدراج	14
20/12/2018	نشر الشركة لنتائج العملية في جريدة إعلانات قانونية	15
21/12/2018	التسديد والتسليم	16

المصدر : موتانديس

## القسم الثاني : تقديم عام لموتانديس

### I. معلومات عامة

<p>موتانديس S.C.A</p> <p>22، شارع عبد الكريم الخطابي - الدار البيضاء +212 (0) 5 22 98 43 88 +212 (0) 5 22 98 34 60 شركة التوصية بالأسهم 14 مارس 2008 99 سنة 180175 - الدار البيضاء من 1 يناير إلى 31 دجنبر</p> <p>حسب المادة 2 من النظام الأساسي، تهدف الشركة الموضوع الأساسي لتدبير القيم المنقولة أو الاكتتاب عبر المساهمة في رأسمال شركات أخرى وأساسا :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ أخذ مساهمة مباشرة وغير مباشرة في جميع الشركات التي سيتم إنشاؤها أو القائمة عن طريق الاكتتاب في رأس المال أو عبر شراء السندات، بصفة مساهم أو شريك ؛</li> <li>▪ أخذ مصالح أيًا كان شكلها في جميع العمليات أو المقاولات أيًا كان غرضها؛</li> <li>▪ تدبير وتقويت المساهمات ؛</li> <li>▪ شراء وبيع وتبادل جميع القيم المنقولة وحقوق الشركة وحصص الفوائد ؛</li> <li>▪ الإرشاد والدراسة وتقديم الخدمات وعموما جميع العمليات التجارية والمنقولة أو العقارية المرتبطة بشكل مباشر أو غير مباشر بنشاطها او التي من شأنها أن تسهل إنجازها.</li> </ul> <p>680 405 100 محررة بالكامل وموزعة على 6 804 051 سهم بقيمة إسمية قدرها 100 درهم</p>	<p>تسمية الشركة</p> <p>مقر الشركة</p> <p>الهاتف</p> <p>الفاكس</p> <p>الشكل القانوني</p> <p>تاريخ التأسيس</p> <p>مدة الحياة</p> <p>السجل التجاري</p> <p>السنة المالية للشركة</p> <p>غرض الشركة</p> <p>رأسمال الشركة إلى غاية</p>
--	---

31/08/2018

## مكان الاطلاع على الوثائق القانونية

### النصوص القانونية والتنظيمية المطبقة

للسهم تنتمي كلها لنفس الفئة.  
يمكن الاطلاع على الوثائق القانونية لا سيما النظام الأساسي وتقارير مراقبي الحسابات وتقارير  
التدبير في المقر الرئيسي للشركة

تخضع الشركة بحكم شكلها القانوني للقانون 96-5 متعلق بشركة التضامن وشركة التوصية  
البسيطة وشركة التوصية بالأسهم والشركة ذات المسؤولية المحدودة وشركة المحاصة. كما تم  
تعديله بالقانون 05-21 الصادر في 14 فبراير 2006 وبمقتضيات ظهير شريف الصادر في 9  
رمضان 1331 بمثابة قانون الالتزامات والعقود ما دامت ليست مخالفة لمقتضيات القانون  
المذكور.

بحكم إدراجها المستقبلي في البورصة، تخضع الشركة لكافة المقترضات القانونية والتنظيمية  
المتعلقة بسوق المال، وخاصة:

- الظهير بمثابة قانون رقم 211-93-1 الصادر بتاريخ 21 شتنبر 1993 المتعلق ببورصة  
الدار البيضاء المعدل والمتمم بالقوانين 96-34 و 00-29 و 01-52 و 06-45 و 09-43؛
  - النظام العام لبورصة الدر البيضاء المصادق عليه بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية  
رقم 08-1268 الصادر بتاريخ 7 يوليوز 2008 المعدل والمتمم بقرار وزير الاقتصاد  
والمالية رقم 14-30 الصادر بتاريخ 6 يناير 2014؛
  - ظهير عدد 21-13-1 الصادر في 13 مارس 2013 القاضي بتنفيذ القانون رقم 12-43  
المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
  - الظهير بمثابة قانون 212-93-1 الصادر بتاريخ 21 شتنبر 1993 كما تم تعديله وتتميمه  
بالقوانين 01-23 و 05-36 و 06-44؛
  - ظهير عدد 55-12-1 الصادر في 28 دجنبر 2012 بتنفيذ القانون رقم 12-44 المتعلق  
بدعوة العموم للاكتتاب والمعلومات المطلوبة من الأشخاص الاعتباريين والهيئات  
التي تدعو العموم للاكتتاب؛
  - الظهير رقم 246-96-1 الصادر بتاريخ 9 يناير 1997 القاضي بتنفيذ القانون رقم 96-35  
المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام للتقييد في حساب قيم معينة (كما  
تم تعديله و تتميمه بالقانون (02-43)؛
  - النظام العام للوديع المركزي المصادق عليه من بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية  
رقم 98-932 والمعدل بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية المتعلق بالخصوصية  
والسياحة رقم 01-1961 الصادر بتاريخ 30 أكتوبر 2001 والقرار رقم 05-77 الصادر  
بتاريخ 17 مارس 2005؛
  - ظهير عدد 151-16-1 بتنفيذ القانون رقم 14-19 المتعلق ببورصة القيم وشركات  
البورصة والمستشارين في الاستثمار المالي
  - الظهير رقم 21-04-1 الصادر بتاريخ 21 أبريل 2004 القاضي بتنفيذ القانون رقم 03-26  
المتعلق بالعروض العامة بسوق البورصة المغربية؛
- تخضع الشركة للقانون التجاري والضريبي للقانون العام. وتخضع للضريبة على الشركات بسعر  
تدرجي. وتصل نسبة الضريبة على القيمة المضافة إلى 20%  
المحكمة التجارية للدار البيضاء

### النظام الضريبي

### المحكمة المختصة في حالة نزاع

ا.ا. بنية مساهمي موتانديس

تتكون بنية مساهمي موتانديس فقط من مساهمين بالتوصية. ولا تمتلك موجيست باعتبارها شريك  
بالتوصية أية مساهمة في رأسمال شركة موتانديس.

ويعرض الجدول التالي تطور بنية مساهمي موتانديس إلى غاية 31/08/2018 :

2013		2014		2015		2016		2017		قبل العملية		إسم أو تسمية المساهمين
عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت	
1 174 805	9,65%	1 174 805	9,40%	582 354	9,40%	582 354	9,40%	832 458	12,23%	832 458	12,23%	البنك المغربي للتجارة الخارجية
1 408 115	11,56%	1 308 115	10,47%	648 437	10,47%	648 437	10,47%	648 437	9,53%	648 437	9,53%	عادل الدويري
-	-	-	-	-	-	-	-	596 812	8,77%	596 812	8,77%	Capital North Africa Venture Fund
1 195 000	9,81%	1 195 000	9,57%	592 365	0,00%	592 365	9,57%	592 365	8,71%	592 365	8,71%	محمد بن التهامي التازي
1 174 806	9,65%	1 174 806	9,40%	582 355	9,40%	582 355	9,40%	582 355	8,56%	582 355	8,56%	الملكية المغربية للتأمين
1 076 922	8,84%	1 076 922	8,62%	533 834	8,62%	533 834	8,62%	533 834	7,85%	533 834	7,85%	Inversiones Freira Ex Arnela Capital Privado
952 379	7,82%	952 379	7,62%	472 097	7,62%	472 097	7,62%	472 097	6,94%	472 097	6,94%	Chaabi Capital Investissement
600 000	4,93%	600 000	4,80%	297 422	4,80%	297 422	4,80%	297 422	4,37%	297 422	4,37%	هولماركوم
500 000	4,11%	500 000	4,00%	266 212	4,30%	266 212	4,30%	266 212	3,91%	1 000	0,01%	CFG Bank
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	265 212	3,90%	Luminis Conseil
500 000	4,11%	500 000	4,00%	247 852	4,00%	247 852	4,00%	247 852	3,64%	247 851	3,64%	Label Vie
454 545	3,73%	454 545	3,64%	225 319	3,64%	225 319	3,64%	-	-	-	-	Holpar
409 100	3,36%	409 100	3,27%	202 792	3,27%	202 792	3,27%	202 792	2,98%	202 792	2,98%	سعيد العمراني
400 000	3,28%	400 000	3,20%	198 281	3,20%	198 281	3,20%	198 281	2,91%	198 281	2,91%	محمد حسن بنصالح
<b>2 331 969</b>	<b>19,15%</b>	<b>2 746 969</b>	<b>21,99%</b>	<b>1 343 321</b>	<b>31,26%</b>	<b>1 343 321</b>	<b>21,69%</b>	<b>1 333 134</b>	<b>19,59%</b>	<b>1 333 136</b>	<b>19,59%</b>	مساهمون آخرون
<b>12 177 641</b>	<b>100,00%</b>	<b>12 492 641</b>	<b>100,00%</b>	<b>6 192 641</b>	<b>100,00%</b>	<b>6 192 641</b>	<b>100,00%</b>	<b>6 804 051</b>	<b>100,00%</b>	<b>6 804 051</b>	<b>100,00%</b>	المجموع
1 797 002	14,76%	1 787 003	14,30%	885 329	14,30%	885 329	14,30%	885 330	13,01%	885 330	13,01%	من ضمنهم مساهمين أعضاء مجلس الرقابة
8 250 672	67,75%	8 150 672	65,24%	4 058 674	65,54%	4 058 674	65,54%	4 477 479	65,81%	4 477 479	65,81%	من ضمنهم مساهمين يمتلكون أزيد من 3% من الأسهم
2 750	0,02%	62 750	0,50%	55 890	0,90%	55 890	0,90%	56 511	0,83%	56 511	0,83%	من ضمنهم مساهمين مسيرين

Source : Mutandis



### III. تقديم عام للشريك الموصي

موجيست هي عبارة عن شركة ذات مسؤولية محدودة بشريك وحيد أسسها عادل الدويري في سنة 2008 ويكمن غرض الشركة في :  
تدبير الأموال و دراسة وإنجاز مشاريع استثمار وجميع العمليات ذات الصلة ؛  
إنجاز جميع العمليات المالية والدراسات التقنية وفرص السوق التي لها علاقة بتدبير الأموال ؛  
إنجاز جميع العمليات المالية والدراسات التقنية وفرص السوق التي لها علاقة بتدبير الأموال ؛  
وعموما، جميع العمليات التجارية والصناعية والمالية والمنقولة والعقارية التي يمكن أن ترتبط بطريقة مباشرة أو غير مباشرة بنشاطها أو التي من شأنها أن تسهل إنجازها

عقب انفصال نشاط السيارات، نعتبر موجيست أيضا مسيرة لموتانديس للسيارات. وتمارس موجيست أيضا توكيلا للتسيير لحساب موتاتيس ( شركة مساهمة).

وفيما يلي أهم مؤشرات موجيست

الأصول	لغائدة	المبلغ بالآلاف الدراهم	تاريخ التسجيل
معدات وأدوات	CFG Bank	5 200	-16نويبر

بآلاف الدراهم	2015	2016	2017	التغير 16/15	التغير 17/16
رقم المعاملات	5 000	5 000	1 000	0,0%	-80,0%
صافي الأرباح	531	423	366	-20,3%	-13,5%
رأسمال الشركة	1 600	1 600	1 600	0,0%	0,0%
الرساميل الذاتية	3 753	3 919	4 286	4,4%	9,3%

عقب انفصال نشاط السيارات، تعتبر موجيست أيضا مسيرة لموتانديس للسيارات. وتمارس موجيست أيضا توكيلا للتسيير لحساب موتاتيس ( شركة مساهمة).

يعرض الجدول التالي التدفقات المالية بين موتانديس وموجيست من غير تلك التي تغطيها الاتفاقيات التنظيمية التي تم التطرق لها

بآلاف الدراهم	2015	2016	2017
مكافأة المسير دون احتساب الرسوم	4 975	1 300	800
إعادة فوترة المصاريف العامة دون احتساب الرسوم	183	54	0
رقائق الحضور	0	0	4 000
عائدات تدهب للشريك المساهم	469	515	433

وفيما يلي أهم مؤشرات موجيست إلى غاية 31 دجنبر 2017 :

تسمية الشركة	Mugest SARL
المقر الرئيسي	7-5 زنقة ابن طفيل، حي النخيل، الدار البيضاء
الأموال الذاتية ( بالآلاف الدراهم)	4 286
رأسمال الشركة ( بالآلاف الدراهم)	1 600

5 000	رقم المعاملات ( بآلاف الدراهم)
366	صافي الأرباح ( بآلاف الدراهم)

المصدر : موتانديس

#### IV. أجهزة الإدارة والمراقبة

إلى حدود تاريخ إعداد هذا البيان للمعلومات، يتشكل مجلس الإدارة من الأعضاء التاليين :

انقضاء فترة التعيين	تاريخ التعيين	المنصب	مجلس الرقابة
الجمعية العامة العادية التي ستبت في حسابات السنة المالية 2019	أبريل 2017	الرئيس المدير العام	زهير بناني
الجمعية العامة العادية التي ستبت في حسابات السنة المالية 2020	مارس 2018	عضو مجلس الرقابة	جواد علمي حسني <sup>8</sup>
الجمعية العامة العادية التي ستبت في حسابات السنة المالية 2019	أبريل 2017	عضو مجلس الرقابة	كريم عيوش
الجمعية العامة العادية التي ستبت في حسابات السنة المالية 2019	أبريل 2017	عضو مجلس الرقابة	نجيب حكيم بالمعاشي
الجمعية العامة العادية التي ستبت في حسابات السنة المالية 2019	أبريل 2017	عضو مجلس الرقابة	سعاد بالبشير
الجمعية العامة العادية التي ستبت في حسابات السنة المالية 2019	أبريل 2017	عضو مجلس الرقابة	زهير بنسعيد
الجمعية العامة العادية التي ستبت في حسابات السنة المالية 2019	أبريل 2017	عضو مجلس الرقابة	محمد حسن بنصالح
الجمعية العامة العادية التي ستبت في حسابات السنة المالية 2019	أبريل 2017	عضو مجلس الرقابة	محمد بن التهامي التازي
الجمعية العامة العادية التي ستبت في حسابات السنة المالية 2020	مارس 2018	عضو مجلس الرقابة	رشيد حدني
الجمعية العامة العادية التي ستبت في حسابات السنة المالية 2020	مارس 2018	عضو مجلس الرقابة	أحمد رحو <sup>9</sup>
الجمعية العامة العادية التي ستبت في حسابات السنة المالية 2020	مارس 2018	عضو مجلس الرقابة	عادل غزال
الجمعية العامة العادية التي ستبت في حسابات السنة المالية 2020	شتمبر 2018	عضو مجلس الرقابة	ليك ريغوزو

#### V. جهاز التسيير

يعرض الجدول التالي أهم مسيري موتانديس :

المسIRON	الوظيفة الحالية	تاريخ الدخول
موجيست ويمثلها السيد عادل الدويري	مسير	مارس 2008
محمد لحو	المدير العام المكلف بمواد التنظيف والعصائر	نونبر 2009
مهدي طاق طاق	المدير العام المكلف بمنتجات البحر	يونيو 2011
مهدي بنونة	المدير العام المكلف بالقنينات الغذائية	يوليوز 2013

<sup>8</sup> عضو مستقل

<sup>9</sup> عضو مستقل

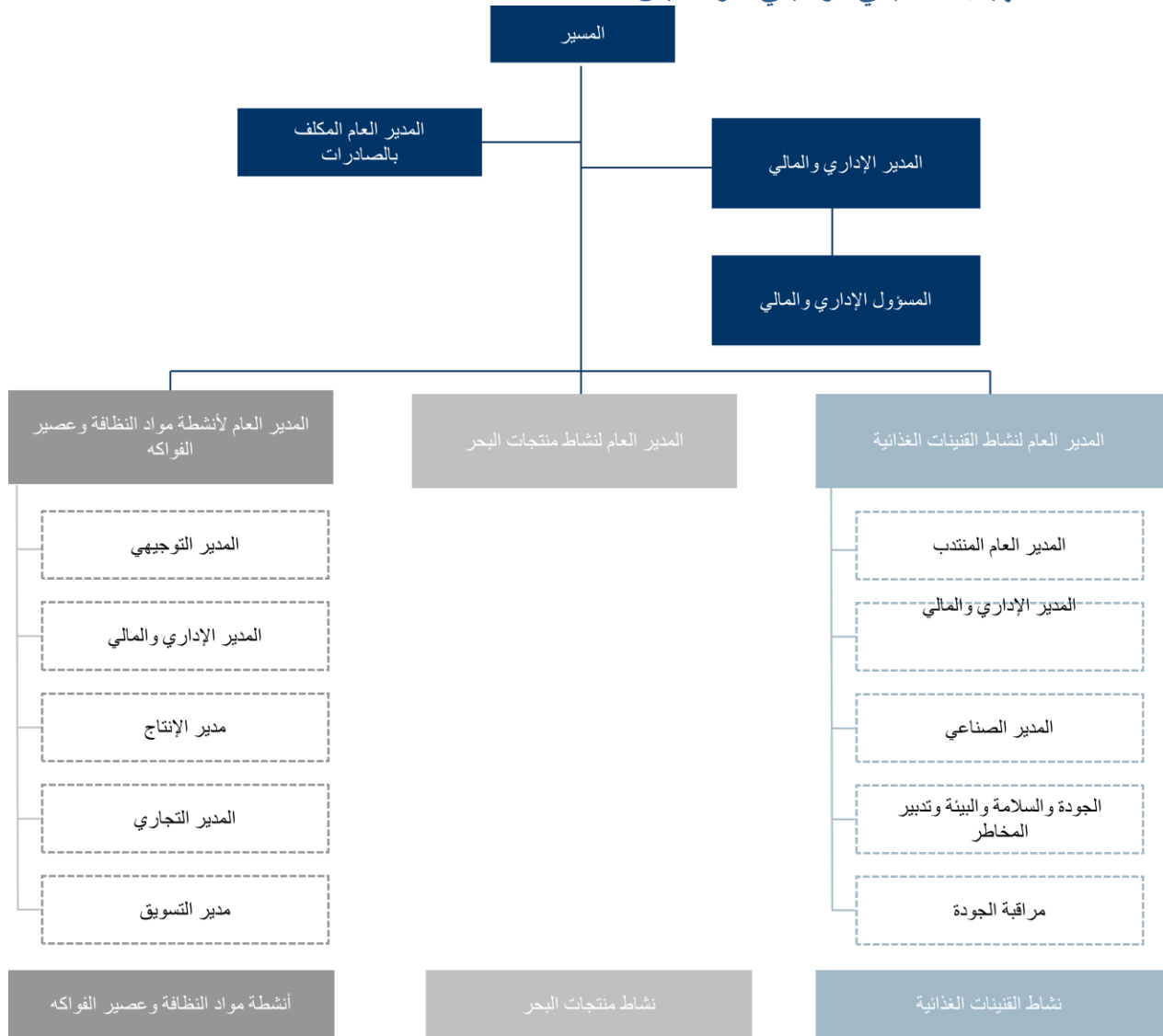
مارس 2008  
ماي 2016

المدير العام المكلف بالتصدير  
المدير الإداري والمالي

عمر الغرباوي  
فاطمة الزهراء مديوني

المصدر : موتانديس

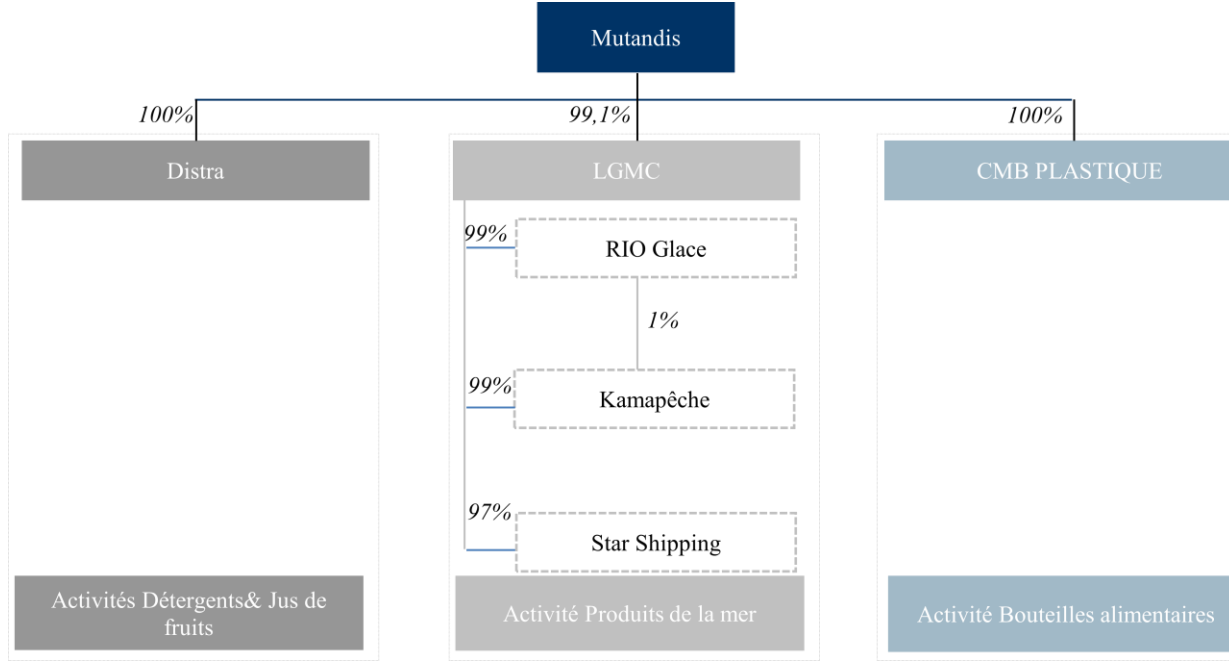
#### XIV. الهيكل التنظيمي الوظيفي لموتانديس



Source : Mutandis

#### XIV. الشركات التابعة لموتانديس

إلى غاية 31 دجنبر 2018، يتمثل الهيكل التنظيمي لمجموعة موتانديس كما يلي :



تمتلك موتانديس مساهمات أخرى من ضمنها بالأساس CFG Bank في حدود 6,9% من رأسمال الشركة والفيادي في حدود 45,33% .

#### XIV. أنشطة موتانديس

##### 1. مواد التنظيف

من خلال شركتها التابعة ديسترا، تعتبر موتانديس أحد الفاعلين المغربيين في قطاع مواد التنظيف وراء الشركات متعددة الجنسيات العاملة في المغرب منذ عقود. وعلى بعد 40 كلم من الدار البيضاء، ينتج الموقع الصناعي موتانديس مسحوق مواد التنظيف ( للغسيل باليد وبآلة التصبين) و على شكل عجين متعدد الاستعمالات وماء جافيل والسائل المنظف للمساحات والسائل لتنظيف الغسيل.

ومن أهم العلامات التي طورتها موتانديس في هذا القطاع نذكر ماكسيس ( منتج ممتاز) و ماجيكس ( منتج اقتصادي). وتدير موتانديس كذلك عدة علامات مثل واش ونيكس. وتعتبر هذه الأخيرة علامات عادية لا تحظى بأي مجهود إشهاري . وتقوم المجموعة بتوزيع منتجاتها عبر 3 قنوات :

- التوزيع الحديث ( الأسواق الممتازة والمساحات الكبرى، إلخ)
- بائعي الجملة
- بائعي التقسيط ( مواد التغذية العامة والخاصة)

##### 2. منتجات البحر

في قطاع منتجات البحر، تعتبر موتانديس ثاني فاعل مغربي على مستوى مصبرات الأسماك السطحية، إذ تمثل حوالي 8% من الصادرات المغربية لهذه المنتجات.

وتسهر على هذا النشاط الشركات التابعة LGMC, RIO GLACE, KAMAPÊCHE و STAR SHIPPING : وتقوم كل من KAMAPÊCHE و STAR SHIPPING بصيد السمك وتسلمه لشركة RIO GLACE وتقوم هذه الأخيرة بفرز السمك وتسلم السمك القابل للتصنيع إلى LGMC وتقوم ببيع السمك غير القابل

للتصنيع لفائدة الغير. تتسلم LGMC تمويها من RIO GLACE بالنسبة لنصف احتياجاتها من السمك وتحوله لمصبرات.

ومن خلال امتلاكها لخمس مصانع ( 3 بأسفي و1 باكاير و 1 بالداخلة ) ، تنتج موتانديس حوالي 114 مليون علبة من المصبرات سنويا وتشغل 2.342 شخصا. وترد أهم مصادر التموين فضلا عن قواربها الخاصة من الصيد الساحلي التقليدي والصيد العصري لدى أهم موانئ المغرب.

وتحقق موتانديس غالبية رقم معاملاتهما للتصدير في إفريقيا ( حوالي 40% ) ، وفي أوروبا ( حوالي 40% ) وكذا في أنحاء أخرى من العالم.

وعلى صعيد القارة الإفريقية، تدير موتانديس في هذا النشاط 3 علامات : جوسيان و أني بالنسبة للقارة الإفريقية و مارين بالنسبة للمغرب ( التي تم إطلاقها في سنة 2018). وفي أوروبا، يتم التسويق تحت علامات لموزعين ، مع تحديد ألمانيا كسوق رئيسي. وتعتبر جمهورية الكونغو الديمقراطية أول مستورد من دول جنوب الصحراء لمنتجات موتانديس.

وتعتبر المنتجات المسوقة من طرف موتانديس ( أولا) السردين التقليدي و ( ثانيا) السردين الموطب و (ثالثا) الإسقمري و ( رابعا) شرائح الإسقمري. ويمكن لكل منتج أن يتضمن زيت الزيتون اوزيت نوار الشمس أو الصوجا أو صلصة طماطم أو أية زيوت أخرى تبعا لطلب الزبائن. تحفظ المنتجات المسوقة من طرف موتانديس في علب التصبير الحديدية او من الألمنيوم التي يتراوح وزنها بين 90 غرام و 3 كلغ. ويتم بيع هذه المنتجات بالأساس للتصدير إلى مركزيات الشراء ( في أوروبا) أو لمستوردين موزعين ( في إفريقيا والشرق الأوسط).

### 3. القنينات الغذائية

باعتبارها رائدة<sup>10</sup> صنع القنينات الغذائية PET و بالسدادات، تمثل موتانديس أهم شريك صناعي لأكثر علامات المشروبات الغذائية ليس فقط في المغرب ولكن أيضا في دول جنوب الصحراء. تسهر على هذا النشاط CMB Plastique، الشركة التابعة لموتانديس المتخصصة في صنع القنينات الغذائية. فقد عرفت المجموعة كبر تطور خبرة فريدة في صنع القنينات PET و بالسدادات من البلاستيك والموجهة لحفظ المشروبات الغازية والمياه المعدنية ومياه المائدة وزيت المائدة ومنذ عهد ليس بعيد عصائر الفواكه. ومن بين المواد الأولية المستعملة في صنع السدادات : البولي بروبيلين والبولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي إيثيلين منخفض الكثافة والإثيل فينيل اسيتات.

وهكذا، يمتد نطاق الشراكة الصناعية بين موتانديس والعلامات الزبونة إلى ( أولا) وضع مستخدمين تقنيين مؤهلين من طرف موتانديس لدى المكلف بالملء في القنينات و (ثانيا) التعاون على مستوى التصور وتصميم المنتج وكذا (ثالثا) قيادة العديد من التجارب المشتركة.

### 4. عصائر الفواكه

ومن خلال شركتها التابعة ديسترا، أجرت مجموعة موتانديس خلال سنة 2017 شراء علامة مراكش وأدوات صناعية لغنتاج عصير الفواكه وكذا مخزون المواد الأولية والمنتجات النهائية.

وتعتبر علامة مراكش علامة قديمة مختصة في عصير الفواكه من خلال ازيد من 30 سنة في السوق المغربية. وتحظى العلامة بصيت كبير و جودة عالية مع ارتباط اسمها بالعصير الخالص.

<sup>10</sup> تصل حصة PREFORMES في السوق إلى 56% و 40% على مستوى سدادات القنينات ( المصدر : زبناء موتانديس)

وتقع وحدة الإنتاج في القنيطرة على بعد 40 كلم من الرباط. وتنتج 100% من العصير الخالص ونكتار والمشروبات المصنوعة من الفواكه. ةتقوم باستخدام تعبئة من الكارتون وكذلك من القنينات من PET بالنسبة لبعض منتجاتها.

واستغلالا لشهرة مراكش السياحية، تم تصدير علامة عصير الفواكه نحو عدة دول غفريقية وأوروبية وفي الشرق الأوسط.

بدرجة أقل، يؤثر الطابع الموسمي كذلك على نشاط عصير الفواكه. يتميز استهلاك العصير بالمغرب بالطابع الموسمي مع تسجيل الذروة في فصل الصيف وشهر رمضان. بيد أن المجموعة تقوم باستثمارات تسويقية مهمة لترسيخ العلامة بشكل دائم في ذاكرة المستهلكين و تشجيع استهلاك منتظم طيلة السنة من خلال إطلاق تشكيلات مناسبة.

### القسم الثالث : الوضعية المالية لموتانديس

#### I. حساب النتيجة الموظ

التغيرات - 17/06 18/06	يونيو 18	يونيو 17	التغيرات 17-16	التغيرات 16-15	2017	2016	2015p	بالآلاف الدراهم
4,3%	642 370	615 864	13,2%	2,3%	1 268 986	1 121 088	1 096 217	رقم المعاملات
N/A	-26 911	9 830	N/A	N/A	12 495	-1 222	36 982	تغير مخزونات المنتجات النهائية
-39,0%	944	1 548	23,3%	-16,9%	2 500	2 028	2 440	عائدات أخرى للنشاط
-6,2%	373 619	398 226	13,6%	-3,9%	784 410	690 209	718 165	مشتريات مستهلكة
-5,3%	64 894	68 546	14,7%	-4,9%	139 845	121 920	128 258	تكاليف خارجية أخرى
10,9%	177 891	160 471	16,1%	7,1%	359 725	309 765	289 216	القيمة المضافة
1,6pts	27,69%	26,06%	0,7pts	1,2pts	28,35%	27,63%	26,38%	ب % من رقم المعاملات
0,5%	87 601	87 201	26,0%	2,6%	189 621	150 524	146 746	تكاليف المستخدمين
0,2%	2 384	2 379	17,7%	7,2%	4 976	4 226	3 941	ضرائب ورسوم
24,0%	87 906	70 890	6,5%	11,9%	165 127	155 015	138 529	فائض الاستغلال
2,2pts	13,68%	11,51%	-0,8pts	1,2pts	13,01%	13,83%	12,64%	ب % من رقم المعاملات
-3,5%	26478	27433	22,6%	3,5%	57952	47274	45693	مخصصات الإهلاكات والمؤن
23,7%	-486	-636	N/A	-37%	-2574	532	845	مسترجعات الاستغلال، تحويل التكاليف
0,0%	-2 112	-2 112	N/A	27,9%	-4 225	-256	-355	عائدات وتكاليف أخرى للاستغلال
42,4%	59 801	41 981	-1,3%	16,7%	105 525	106 953	91 636	نتيجة التشغيل الجارية ( او نتيجة الاستغلال)
2,5pts	9,31%	6,82%	-1,2pts	1,2pts	8,32%	9,54%	8,36%	ب % من رقم المعاملات
N/A	0	0	N/A	N/A	0	0	6 255	نتيجة تفويت المساهمات الموطدة

-13,9%	-5 540	-4 862	N/A	89,5%	-6 096	-1 863	-17 745	عائدات وتكاليف أخرى للتشغيل
<b>46,2%</b>	<b>54 261</b>	<b>37 119</b>	<b>-5,4%</b>	<b>31,1%</b>	<b>99 430</b>	<b>105 090</b>	<b>80 146</b>	نتيجة التشغيل
-13,5%	-10 353	-9 126	N/A	0,6%	8 666	-14 585	-14 677	النتيجة المالية لأنشطة التشغيل
39,9%	-4 514	-7 505	N/A	N/A	-34 179	-16 811	12 645	النتيجة المالية للمحفظة المالية
<b>10,6%</b>	<b>-14 867</b>	<b>-16 631</b>	<b>18,7%</b>	<b>N/A</b>	<b>-25 513</b>	<b>-31 395</b>	<b>-2 032</b>	النتيجة المالية الموطدة
<b>92,3%</b>	<b>39 394</b>	<b>20 488</b>	<b>0,3%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>73 916</b>	<b>73 694</b>	<b>78 114</b>	النتيجة قبل الضرائب
85,4%	9 450	5 097	13,0%	5,0%	24 037	21 262	20 251	الضريبة على الأرباح
<b>94,5%</b>	<b>29 943</b>	<b>15 392</b>	<b>-4,9%</b>	<b>-9,4%</b>	<b>49 879</b>	<b>52 432</b>	<b>57 863</b>	النتيجة بعد الضرائب
N/A	0	0	N/A	N/A	0	0	-2 608	نتيجة الشركات التابعة
<b>94,5%</b>	<b>29 943</b>	<b>15 392</b>	<b>-4,9%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>49 879</b>	<b>52 432</b>	<b>55 255</b>	النتيجة الصافية
2,2pts	4,66%	2,50%	-0,7pts	-0,4pts	3,93%	4,68%	5,04%	ب % من رقم المعاملات
93,3%	29 888	15 459	-5,1%	-5,3%	49 562	52 240	55 147	من ضمنها النتيجة الصافية حصة المجموعة
N/A	55	-68	64,8%	78,8%	317	192	108	من ضمنها حصة الأقلية
<b>83,9%</b>	<b>35 910</b>	<b>19 532</b>	<b>1,8%</b>	<b>-22,5%</b>	<b>55 418</b>	<b>54 435</b>	<b>70 257</b>	النتيجة الصافية المعدلة (*)
2,4pts	5,59%	3,17%	-0,5pts	-1,6pts	4,37%	4,86%	6,41%	ب % من رقم المعاملات

المصدر : موتانديس

## II. الحصيلة الموطدة

التغيرات - 17/12 18/06	يونيو 18	التغيرات 17-16	التغيرات 16-15	2017	2016	2015p	بالآلاف الدراهم
<b>0,0%</b>	<b>410 576</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>410 576</b>	<b>410 576</b>	<b>410 576</b>	فارق الشراء
-0,9%	111 657	91,3%	3,2%	112 621	58 860	57 042	أصول ثابتة غير ملموسة
1,5%	388 499	6,1%	16,5%	382 757	360 721	309 568	أصول ثابتة ملموسة
0,0%	93 740	44,9%	0,0%	93 740	64 697	64 697	عقارات التوظيف
0,1%	131 571	-18,5%	18,2%	131 496	161 365	136 561	أصول مالية أخرى
-13,9%	1 547	12,7%	27,6%	1 796	1 593	1 248	ضرائب مؤجلة
<b>0,4%</b>	<b>1 137 588</b>	<b>7,1%</b>	<b>8,0%</b>	<b>1 132 984</b>	<b>1 057 812</b>	<b>979 692</b>	مجموع الأصول غير الجارية
0,2%	63,0%	0,3%	8,3%	62,9%	62,7%	57,9%	% مجموع الحصيلة
-11,5%	219 264	11,5%	4,6%	247 738	222 235	212 491	مخزونات ومنتجات جارية
14,0%	291 439	31,9%	-12,5%	255 706	193 930	221 729	زبناء وحسابات مرتبطة
2,3%	84 921	-7,1%	-5,7%	83 005	89 376	94 821	حسابات الدولة
N/A	6 578	-95,4%	17,1%	918	19 906	17 003	أصول جارية أخرى
-1,0%	6 621	-69,6%	-33,8%	6 689	22 025	33 281	مدينون آخرون
<b>2,5%</b>	<b>608 823</b>	<b>8,5%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>594 055</b>	<b>547 473</b>	<b>579 325</b>	مجموع الأصول الجارية
2,2%	33,7%	1,6%	-5,2%	33,0%	32,5%	34,3%	% مجموع الحصيلة
-25,0%	29 368	-16,9%	-9,2%	39 150	47 091	51 860	قيم منقولة للتوظيف
-15,1%	29 856	3,4%	-57,5%	35 149	33 989	80 004	الجزينة و ما يماثلها
<b>-20,3%</b>	<b>59 224</b>	<b>-8,4%</b>	<b>-38,5%</b>	<b>74 298</b>	<b>81 080</b>	<b>131 864</b>	خزينة الأصول
-20,5%	3,3%	-14,2%	-38,3%	4,1%	4,8%	7,8%	% مجموع الحصيلة
<b>0,2%</b>	<b>1 805 635</b>	<b>6,8%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>1 801 338</b>	<b>1 686 365</b>	<b>1 690 880</b>	مجموع الحصيلة

التغيرات - 17/12 18/06	يونيو 18	التغيرات 17-16	التغيرات 16-15	2017	2016	2015p	بالآلاف الدراهم
0,0%	680 405	9,9%	0,0%	680 405	619 264	619 264	الرأسمال
-3,9%	47 785	76,1%	85,8%	49 721	28 236	15 194	احتياطيات
-39,7%	29 888	-5,1%	-5,3%	49 562	52 240	55 147	نتيجة السنة المالية
<b>-2,8%</b>	<b>758 078</b>	<b>11,4%</b>	<b>1,5%</b>	<b>779 688</b>	<b>699 740</b>	<b>689 605</b>	مجموع الرساميل الذاتية، حصة المجموعة
-4,4%	3 805	4,2%	-1,2%	3 980	3 819	3 866	مجموع فوائد الأقلية

<b>-2,8%</b>	<b>761 884</b>	<b>11,4%</b>	<b>1,5%</b>	<b>783 668</b>	<b>703 558</b>	<b>693 470</b>	مجموع الرساميل الذاتية
-3,0%	42,2%	4,3%	1,7%	43,5%	41,7%	41,0%	مجموع الحصيلة %
13,1%	268 379	-20,1%	N/A	237 248	296 991	83 199	اقتراضات وديون مالية
0,7%	24 216	58,3%	21,1%	24 055	15 192	12 546	ضرائب مؤجلة
<b>12,0%</b>	<b>292 595</b>	<b>-16,3%</b>	<b>N/A</b>	<b>261 303</b>	<b>312 182</b>	<b>95 746</b>	مجموع الخصوم غير الجارية
11,7%	16,2%	-21,6%	226,9%	14,5%	18,5%	5,7%	% مجموع الحصيلة
-19,9%	175 916	36,2%	-64,4%	219 612	161 282	452 494	اقتراضات ومساعدات بنكية
36,1%	153 842	-6,9%	N/A	113 061	121 406	52 334	بنوك (أرصدة دائنة)
25,8%	13 962	-1,6%	39,8%	11 100	11 278	8 068	مخصصات احتياطية (أقل من سنة)
-1,6%	325 973	16,6%	-5,4%	331 308	284 041	300 408	ديون الممولين
40,3%	54 259	-28,9%	10,9%	38 668	54 359	49 003	حسابات الدولة
-36,2%	27 205	11,4%	-2,8%	42 618	38 258	39 358	دائنون آخرون
<b>-0,7%</b>	<b>751 156</b>	<b>12,8%</b>	<b>-25,6%</b>	<b>756 368</b>	<b>670 624</b>	<b>901 664</b>	مجموع الخصوم الجارية
-0,9%	41,6%	5,6%	-25,4%	42,0%	39,8%	53,3%	% مجموع الحصيلة
<b>0,2%</b>	<b>1 805 635</b>	<b>6,8%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>1 801 338</b>	<b>1 686 365</b>	<b>1 690 880</b>	مجموع الخصوم

### III. جدول التمويل الموطن

التغيرات 18-17/06	يونيو 18	يونيو 17	التغيرات 17-16	التغيرات 16-15	2017	2016	2015p	بالآلاف الدراهم
44,9%	68 733	47 423	6,2%	24,4%	130 474	122 867	98 753	قدرة التمويل الذاتي
55,8%	-29 183	-66 011	-92,5%	74,5%	-42 378	-22 018	-86 238	التأثير على تغير رأس المال العالم
N/A	<b>39 550</b>	<b>-18 588</b>	<b>-12,6%</b>	N/A	<b>88 096</b>	<b>100 849</b>	<b>12 515</b>	تدفقات الخزينة المرتبطة بأنشطة التشغيل
N/A	0	0	N/A	-100,0%	-2	0	-151 703	زيادة / تفويت مساهمات في الشركات التابعة الموطدة
74,1%	-31 009	-119 767	-96,3%	-78,4%	-139 702	-71 150	-39 890	شراء صاف لعقارات ملموسة وغير ملموسة
83,2%	-75	-447	27,6%	100,0%	-312	-431	867 501	شراء صاف لأصول مالية
<b>74,1%</b>	<b>-31 084</b>	<b>-120 214</b>	<b>-95,6%</b>	N/A	<b>-140 016</b>	<b>-71 581</b>	<b>675 908</b>	تدفقات الخزينة المرتبطة بأنشطة الاستثمار
-100,0%	0	94 670	N/A	-100,0%	94 360	0	-630 000	زيادة/تخفيض رأس المال أرباح أسهم مؤداة
0,9%	-51 459	-51 914	-10,7%	-28,5%	-51 914	-46 914	-36 498	لمساهمي المجموعة ومساهمي الأقلية
N/A	-14 709	24 889	N/A	-21,7%	11 963	-102 801	-84 502	تغير الاستدانة
N/A	<b>-66 168</b>	<b>67 646</b>	N/A	<b>80,1%</b>	<b>54 409</b>	<b>-149 715</b>	<b>-751 000</b>	تدفقات الخزينة المرتبطة بأنشطة التمويل
N/A	-	-	N/A	N/A	-	-	-	التأثير على تغيرات المبادئ المحاسبية
<b>18,9%</b>	<b>-57 701</b>	<b>-71 157</b>	N/A	<b>-92,5%</b>	<b>2 489</b>	<b>-120 448</b>	<b>-62 577</b>	تغير الخزينة
5,5%	-42 717	-45 206	N/A	-45,4%	-45 206	75 242	137 819	خزينة الافتتاح *
<b>13,7%</b>	<b>-100 418</b>	<b>-116 363</b>	<b>5,5%</b>	N/A	<b>-42 717</b>	<b>-45 206</b>	<b>75 242</b>	خزينة الإغلاق **
19,0%	-3 955	-4 880	-13,8%	63,0%	-4 880	-4 289	-11 598	(*) من ضمنها فوائد جارية وغير مستحقة
19,4%	-5 799	-7 198	19,0%	-13,8%	-3 955	-4 880	-4 289	(**) من ضمنها فوائد جارية وغير مستحقة





## I. المخاطر القانونية المتعلقة بشركة التوصية بالأسهم

### الصفة القانونية للشركة:

شركة توصية بالأسهم، يقسم رأسمالها إلى أسهم وتتكون بين :

شريك متضامن أو أكثر لهم صفة تاجر يسألون بالتضامن ودون تحديد، عن ديون الشركة

وبين شركاء موصين لهم صفة مساهمين ولا يتحملون الخسائر إلا في حدود حصصهم لدى موتانديس شريك متضامن وهو شركة موجيست ش.ت.أ التي يعتبر السيد عادل الدويري شريكها الوحيد ومسيرها. وتعتبر موجيست ش.ت.أ هي المسير النظامي لموتانديس ش.ت.أ. وفي هذا الصدد، تتوفر شركة موجيست ش.ت.أ على صلاحيات واسعة للتصرف باسم موتانديس في كل الظروف.

### عزل أو تعويض المسير :

تنص مقتضيات القانون - على أنه يمكن عزل المسير وفق الشروط المحددة في النظام الأساسي. ويمكن عزل المسير من طرف المحكمة لسبب مشروع بناء على طلب من أي شريك في الشركة. كل شرط مخالف للقانون يعد كأن لم يكن.

من ناحية أخرى، فإن أنصبة الشركاء المتضامنين لا تعتبر سندات قابلة للتداول ولا يمكن تفويتها من طرف شريك متضامن إلا بعد موافقة الشركاء المتضامنين والأغلبية من حيث العدد ورأس المال للشركاء الموصين. وينص النظام الأساسي لموتانديس على أن المسير يمكن عزله بقرار إجماع الشركاء المتضامنين وحدهم.

هكذا وبالنظر لأن موجيست ش.ت.أ هي في الوقت نفسه شريك متضامن ومسير نظامي وحيد لموتانديس ، لا يمكن للمساهمين الموصين إنهاء مهام موجيست ش.ت.أ إلا بقرار من المحكمة لسبب مشروع

بيد أن مبدأ شركة التوصية بالأسهم في الأصل هو مشاركة بين مساهمين يقدمون الرأسمال وشريك أو عدة شركاء متضامنين يقدمون خبرتهم. واختار مساهمو موتانديس بالتحديد الاشتراك مع موجيست ش.د.م.م، التي يتمثل مساهمها الوحيد في السيد عادل الدويري ، نظرا لخبرة هذا الأخير. وبالتالي فإن من مبادئ هذا الاشتراك، ألا يتم عزل المسير من طرف المساهمين عدا في حالة قرار من المحكمة بناء على قضية مشروعة.

من ناحية أخرى، باعتبار إدراج أسهم موتانديس في بورصة الدار البيضاء، يعتبر المساهمون أحرارا في تفويت أسهمهم في حالة خلاف مع المسير أو مع الشريك المتضامن الوحيد الذي يقوم بتعيين وعزل المسير.

وفي حالة عدم قدرة الشريك المتضامن موجيست عن مواصلة مهمتها أيا كانت الأسباب، ينص النظام الأساسي لموتانديس على أن يقوم مجلس الرقابة بدعوة الجمعية العامة للمساهمين :

i- أولا اقتراح شريك متضامن آخر بدلا عن موجيست ش.د.م.م

- في حالة الرفض، اقتراح تحويل الشركة إلى شركة مساهمة

### صلاحيات الموصين :

تكون صلاحيات الموصين محدودة في عدد محصور من القرارات : تعيين أعضاء مجلس الرقابة و تخصيص النتائج القابلة للتوزيع. ولا يحتج بالقرارات الأخرى للمساهمين الموصين ضد كافة الشركاء وضد الشركة وضد الغير إلا بعد معاينة انسجامها مع الإرادة المعبر عنها من طرف الشركاء المتضامنين.

وهكذا لا يمكن لمساهم موصي ان يحصل على التحكم في غالبية رأسمال الشركة وحقوق التصويت المرتبطة ، بما في ذلك عن طريق عرض عمومي للشراء، تطبيق قراراته دون الحصول طبقا للنظام الأساسي على موافقة موجيست ش.ت.أ ( الخاضعة لتحكم حصري من طرف السيد عادل الدويري ) بصفته شريكا متضامنا.

من ناحية أخرى، يمارس مجلس الرقابة مراقبة دائمة لتسيير الشركة ولا يمكن بأي حال من الأحوال التدخل في عملية التسيير. وفي هذا الصدد، يقوم بعمليات التأكد والمراقبة التي يراها مناسبة ويمكنه التوصل بالوثائق التي يراها ضرورية من أجل إنجاز مهامه.

نفس الشيء بالنسبة للشريك المتضامن الذي لا يمكنه اتخاذ قرارات ( عدا تعيين المسير أو عزله) دون أن يكون هناك انسجام مع القرارات المتخذة من طرف المساهمين الموصين.

ويحرر للجمعية العامة العادية السنوية للمساهمين تقريرا يقدم فيه بالأساس رأيا حول تسيير الشركة ويكشف عند الاقتضاء الاختلالات وحالات النقص التي يمكن أن يجدها في القوائم التركيبية للسنة المالية.

هكذا وبالنظر لضرورة التناسق بين قرارات الموصين والمتضامنين ودور مجلس الرقابة ( مراقبة بعدية بدون تأثير على توجيه التدبير وبدون صلاحية عزل المسير)، يمكن للشركاء الموصين أن يتعذر عليهم معارضة القرارات التسييرية

بيد أن موتانديس قررت إحداث لجتين منبثقتين عن مجلس الرقابة، لجنة للاستثمار سيتم تعيينها و لجنة للافتحاص والمكافأة بدأت عملها الفعلي. وتتولى اللجتان دراسة قرارات المسير في مجال الخيارات المحاسبية وسياسة المكافأة وقرارات الاستثمارات

علاوة على ذلك، يعتبر مجلس الرقابة مؤهلا ، في تقريره، لإصدار رأي حول تسيير الشركة

### مكافأة مسير الشركة :

ينص النظام الأساسي للشركة على منح مكافأة للمسير بقرار جماعي عادي من الشركاء المتضامنين وبعد رأي استشاري من مجلس الرقابة ، على أن تحدد كيفيات هذه المكافأة بالقرار المذكور.

وبما أن الشريك المتضامن الوحيد هو شركة موجيست، التي تعتبر مسيرا نظاميا وحيدا، فإن لها بعض حرية إقتراح مكافاتها الخاصة.

### التبعية لشخصية أو شخصيات أساسية :

من رأس المال. من ناحية أخرى 9,5% يعتبر السيد عادل الدويري أحد مؤسسي موتانديس ومساهما موصيا في حدود فهو شريك وحيد ومسير شركة موجيست التي تعتبر شريكا متضامنا وحيدا ومسيرا نظاميا للشركة. وفي هذا الصدد، يتمتع السيد عادل الدويري بصلاحيات فعلية لمراقبة وتسيير موتانديس وتحديد توجهاتها الاستراتيجية. ويرتبط نجاح موتانديس ونموها وتطورها المتواصل بشكل قوي بميزات وخبرة السيد عادل الدويري

بيد أنه خلال عشر سنوات من عملها، كونت مجموعة موتانديس فريقا من المسيرين بجودة عالية ، مجربين ومتضامنين. ويضطلع هؤلاء بدور مهم في التسيير اليومي للمجموعة وفي قرارات استثمارها. ويمكنهم بشكل فردي أو جماعي أن يلغوا محل السيد عادل الدويري عند الاقتضاء

### مخاطر أخرى

تتوفر موجيست على ذمة مالية محدودة ( تصل الرساميل الذاتية إلى 780 ألف درهم مع متم سنة 2017 ). وفي هذا الصدد، فإن قدرتها على تحمل ديون موتانديس لا تغير بشكل ملحوظ المستوى المقدر لمخاطر ائتمان الشركة

## II. مخاطر السوق

يرتبط أداء موتانديس بتطور قطاعات النشاط التي تعمل بها المجموعة وكذا الظرفية الاقتصادية الوطنية. وهكذا، يمكن أن يؤدي تباطؤ متواصل في استهلاك الأسر داخل الدول التي تعمل بها موتانديس إلى التأثير على تطور رقم المعاملات.

بيد أن طبيعة أنشطة موتانديس ومواد الاستهلاك غير الدائمة تتميز بطابع دفاعي يسمح بالتخفيف من تأثير هذه المخاطر. ويمكن تنوع تشكيلات المنتجات التي تصنعها موتانديس من مواد التنظيف و المصبرات الغذائية والفينينات الغذائية وعصائر الفواكه من التقليل كذلك من مخاطر السوق.

علاوة على ذلك، يخفف تنوع الدول التي تسوق فيها موتانديس مختلف تشكيلات منتجاتها تأثير تباطؤ قوي لاستهلاك الأسر في هذه الدول أو تلك.

وتجدر الإشارة بأن استهلاك الأسر هو عامل ماكرواقتصادي بتطور مستمر على الأمد الطويل. وتوافق مراحل الانكماش عادة درجات من الاستهلاك وليس انخفاض هذا المؤشر.

## III. المخاطر التنافسية

تتطور جميع تشكيلات منتجات مجموعة موتانديس ضمن ظرفية تتميز بمنافسة محتدمة و ذلك، في المغرب وفي مختلف الدول التي تسوق فيها موتانديس منتجاتها. ويمكن لحدة المنافسة في بعض الحالات أن تعيق مجموعة موتانديس للرفع من أسعارها من أجل تعويض ارتفاع التكاليف.

بيد أنه لحدود اليوم، تمكنت مجموعة موتانديس من المحافظة على حصصها في السوق أو الزيادة فيها مع الإبقاء على هوامشها التشغيلية. وتسمح أرباح الإنتاجية الصناعية وكذا تأثير الدعامة التشغيلية ( ارتفاع الأحجام المنتجة في مواجهة الجزء القار من التكاليف) مما يسمح للمقابلة بالرفع من نتائجها دون الحاجة للرفع من أسعار بيع منتجاتها بالوحدات.

## IV. المخاطر المتعلقة بتطور أسعار المواد الأولية

على غرار كافة مقاولات منتجات الاستهلاك الواسع عبر العالم، تشتري موتانديس موادا أولية و منتجات تعبئة تعمل على تحويلها لمنتجات نهائية مخصصة للاستهلاك اليومي للأسر ( مواد النظافة ومنتجات غذائية).

ومن ضمن المواد الأولية و مواد التعبئة المستهلكة من طرف مختلف تشكيلات منتجات موتانديس : مشتقات بترولية (LABSA, PET, PP, PEHD) ومشتقات الفوسفات (STPP) والسلك الطري والمجمد ( السردين و الماكريل ) و الحديد الأبيض والزيوت ( زيت المائدة، الصوجا وزيت الزيتون) والفواكه والخضر الطرية أو المركزة.

لهذا الغرض وفي حالة ارتفاع أسعار هذه المواد الأولية، يمكن لموتانديس أن تجد نفسها غير قادرة على تعويض جزء من هذا الارتفاع على أسعار بيع مختلف تشكيلات المنتجات.

بيد أن موتانديس تخفف من هذه المخاطر بثلاثة طرق :

- تعوض تدريجيا هذا الارتفاع على السعر المقترح على المستهلك النهائي، لاسيما في منتجات البحر حيث الطلب العالمي يتجاوز العرض أو على مستوى القنينات الغذائية حيث أن الشراكات الصناعية غالبا ما يتم إسقاطها على أسعار المواد الأولية ؛

- تعدل تشكيلها ( مواد التنظيف) أو وصفاتها ( عصير الفواكه، مصبرات غذائية) لتعويض جزئي للمواد الأكثر كلفة بمواد للتعويض بعد اختبارها لدى المستهلكين ؛
  - قامت منذ 2012 بإدماج قبلي لمصبرات فواكه البحر، من خلال تطوير نشاط لصيد الأسماك السطحية، التي توفر الآن نصف احتياجات المصانع.
- وعلى العكس، يحسن انخفاض تكاليف المواد الأولية آليا وفوريا هوامش موتانديس.

## V. المخاطر المتعلقة بتطور أسعار العملات الأجنبية

يتم تحرير معاملات المواد الأولية الدولية المستخدمة من طرف موتانديس أساسا بالدولار الأمريكي. ووحدها الزيوت المستوردة يتم تحريرها باليورو. أما الأسماك الطرية وجزء من مركبات عصائر الفواكه يتم تحرير معاملاتها بالدرهم.

ولذلك، يؤدي الانخفاض الفوري للدرهم مقابل الدولار الأمريكي واليورو إلى ارتفاع تكلفة المواد الأولية و تراجع هوامش موتانديس.

ويؤدي ارتفاع الدولار الأمريكي مقابل اليورو إلى تأثير سلبي على تكاليف المواد الأولية لموتانديس وأغلب المواد الأولية و مواد التعبئة تحرر بالدولار الأمريكي.

ويكون للحركات العكسية تأثير معاكس بحيث تحسن هوامش ميتانديس.

بيد أن موتانديس تقوم بتصدير حوالي ربع رقم معاملاتها باليورو والدولار الأمريكي أساسا ، مع غلبة طفيفة لاليورو في الوقت الراهن.

وعلى هذا الأساس، تتوفر موتانديس على تغطية صرف طبيعية وتلقائية تقلص وتخفف من تأثير تقلبات العملات على هوامش المقابلة بغض النظر على قوانين الصرف ولاسيما مرونة الدرهم.

## VI. المخاطر التنظيمية

يتم تأطير الصناعات الغذائية و صنع منتجات النظافة من خلال بعض القوانين التنظيمية المغربية والأجنبية بالنسبة للدول التي تصدر إليها موتانديس منتجاتها.

وتهم على الخصوص مختلف القوانين التنظيمية ومعايير الأمن الغذائي وكذلك التأثير البيئي أو احترام قوانين الشغل و المسؤولية الإجتماعية و البيئية. وفي هذا الصدد، تتم مراقبة مصانع موتانديس بشكل منتظم ويتم افتتاحها من طرف السلطات المغربية وكذلك من طرف هيئات التصديق الدولية التي تسمح بولوج الأسواق الأوروبية والأمريكية الشمالية.

وأي تعقيد في هذه القوانين قد يؤثر مؤقتا على ولوج إحدى الدول بالنسبة لموتانديس.

بيد أن مستوى هذه المخاطر يبقى منخفضا بالنظر للمعاينة التاريخية لتطور بطيء وتدرجي ومتوقع للقوانين التنظيمية بوسع موتانديس تتبعه من خلال جهد استثماري ثابت وتحسيني للوحدات الإنتاجية.

## VII. المخاطر الصحية

على غرار كافة الشركات العاملة في قطاعات تتعلق بالاستهلاك الغذائي، تتعرض موتانديس لمخاطر تتعلق بحفظ الصحة والسلامة الغذائية.

وللحد من هذه المخاطر، أدرجت موتانديس مراقبة نوعية منتظمة ومستمرة طويلة مراحل الصنع مع احترام طرق HACCP. ولقد تم الرفع من هذه المعايير الصحية عبر تنظيم صارم يطبق على المنتجات المسوقة بأوروبا. ولحدود اليوم، لم تسجل الشركة أي عارض لعدم المطابقة وأي مشكل صحي على إنتاجها.

### **VIII. المخاطر الضريبية المتعلقة بالأنشطة في الأقاليم الجنوبية**

تستفيد المقاولات العاملة في الأقاليم الجنوبية للمملكة من إعفاء ضريبي لا سيما في مجال الضريبة على الشركات والضريبة على الدخل والضريبة على القيمة المضافة. ويمكن أن يتطور هذا النظام للإعفاء الضريبي، مما قد يؤثر على الشركات العاملة في هذه الأقاليم.

### **IX. المخاطر المتعلقة بتهاك وحدات الإنتاج**

تستثمر موتانديس بشكل منتظم في كافة مصانعها لضمان صيانة تجهيزاتها وتحقيق مكاسب في الإنتاجية من خلال تحسين أدوات الإنتاج. ويعتبر مسار إنتاج مختلف تشكيلات المنتجات سهلة نسبياً ويمكن تحسينها بشكل منتظم لتتبع التطور التكنولوجي. ولا يطبق مفهوم "التهاك" على وحدات إنتاج موتانديس، التي يبقى مستواها التكنولوجي بسيطاً نسبياً.

### **X. المخاطر المرتبطة بالأداء التشغيلي للمجموعة**

كما هو الحال بالنسبة لكل مقولة، يمكن لفرق موتانديس أن تقوم بمنجزات تشغيلية أقل من أهدافها. بيد أن جودة الفرق والعناية التي تحيط بها تسيير مواردها البشرية من شأنها أن تقلص من أي نقص في الأداء التشغيلي.

### **XI. المخاطر المتعلقة بالصادرات**

يتشكل جزء مهم من رقم معاملات موتانديس من الصادرات. وقد يكون لأي تغيير في حقوق الجمارك المطبقة على منتجات موتانديس في مختلف الأسواق التي تصدر إليها تأثير سلبي على الهوامش أو الأحجام المصدرة.

### **XII. المخاطر المتعلقة بالشراكات في مجال التوزيع**

توزع موتانديس منتجاتها بنفسها داخل السوق المغربية. وبالنسبة للصادرات، تلجأ موتانديس لموزعين محليين. وإذا تم فسخ الشراكة بين موتانديس وأحد موزعيها، قد يؤثر ذلك نسبياً على مبيعات موتانديس. بيد أن المقولة تبقى متفائلة بخصوص قدرتها على إبرام شراكة مع موزع آخر في هذه السوق. علاوة على ذلك/ فالتنوع الجغرافي لصادرات موتانديس قد يخفف من أي انقطاع محتمل للشراكة مع أحد الموزعين.

### **XIII. المخاطر المتعلقة بموسمية النشاط**

يعتبر نشاط منتجات البحر النشاط الأكثر تأثراً من الطابع الموسمي.

وبالنسبة لشركات تصبير الأسماك، يمكن أن تنجم الصعوبات في التمويل جراء تقلب الكميات المفرغة من الأسماك. ومن أجل التخفيف من مخاطر تراجع أحجام الأسماك المتوفرة للتمويل، تجري موتانديس عدة تدابير :

- التوقيع على عقود التمويل مع بائعي السمك بالجملة ؛  
استخدام مراكبها الخاصة لضمان تمويل المجموعة  
بدرجة أقل، يؤثر الطابع الموسمي كذلك على نشاط عصير الفواكه. يتميز استهلاك العصير بالمغرب بالطابع الموسمي مع تسجيل الذروة في فصل الصيف وشهر رمضان. بيد أن المجموعة تقوم باستثمارات تسويقية مهمة لترسيخ العلامة بشكل دائم في ذاكرة المستهلكين و تشجيع استهلاك منتظم طيلة السنة من خلال إطلاق تشكيلات مناسبة.

#### **XIV. مخاطر تتعلق باستدانة موتانديس**

إلى غاية مَتم 2018، وبالنظر لوضعية السيولة والقيم المنقولة للاستثمار بمبلغ 59 مليون درهم، بلغت الاستدانة الصافية لحدود هذا التاريخ 533 مليون درهم. وتم إبرام هذا الدين بأسعار فائدة قارة. وبالتالي فإن المجموعة لا تتعرض لتقلبات أسعار الفائدة. من ناحية أخرى، حافظت المجموعة دوماً على استقلاليتها المالية و تحكمت بشكل ثابت في نسب مديونيتها. وإلى . 41% غاية مَتم يونيو 2018، بلغت الدعامه المالية ( الدين الصافي/الدين الصافي + الرساميل الذاتية) للمجموعة

#### **XV. مخاطر تتعلق بالمساهمة المملوكة في CFG**

مقابل قيمة صافية من الضرائب CFG Bank في رأسمال 6,9% قبيل العملية ، تمتلك موتانديس مساهمة نسبتها في CFG Bank قدرها 118 مليون درهم. وتوافق هذه الأخيرة السعر الذي تم بها إنجاز آخر زيادة في رأسمال . وتجدر الإشارة إلى أن هذه AfricInvest و Amethis Maghreb Fund دجنبر 2017 والمخصصة ل من مجموع حصيلة موتانديس. 7,0% المساهمة تمثل أقل من وفي إطار العملية المحتملة على هذه السندات للمساهمة، يمكن أن يكون سعر البيع أكبر أو أصغر من القيمة أعلاه .

#### **XVI. مخاطر تتعلق بمحفظة السندات**

إلى غاية 30 يونيو 2018، تم توظيف جزء من متيسرات المجموعة البالغة 29 مليون درهم في قيم منقولة للتوظيف. ويتعلق الأمر أساساً بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية أو سندات ذات مداخل قارة. وقد يؤدي ارتفاع في أسعار الفائدة إلى انخفاض قيمة هذه التوظيفات كما يمكن أن ترتفع جراء انخفاض في أسعار الفائدة. بيد أن آجال هذه التوظيفات تبقى جد قصيرة، مما يضعف من حساسية تقييمها نسبة إلى تغيرات أسعار الفائدة



تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من بيان المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت المرجع رقم VI/EM/027/2018 بتاريخ 16/11/2018 وتوصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة بيان المعلومات كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.