

Cash Plus

ملخص المنشور المتعلق بدعوة العموم للاكتتاب من خلال زيادة في رأسمال الشركة عبر إصدار 2 000 000 سهم جديد، مع حذف حق أفضلية اكتتاب المساهمين وبيع 1 800 000 سهم

يتكون المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل من : (i) الوثيقة المرجعية المتعلقة بالسنة المالية 2024 والنصف الأول من سنة 2025 المسجلة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 31 أكتوبر 2025 تحت المرجع EN/EM/031/2025 و (ii) مذكرة العملية هذه

عرض بسعر نهائي

طبيعة الأسهم	أسهم عادية
سعر الاكتتاب	200 درهم*
القيمة الاسمية	10 دراهم
عدد الأسهم الجديدة المعروضة للإصدار	2 000 000 سهم
عدد الأسهم المعروضة للبيع	1 800 000 سهم
المبلغ الإجمالي للعملية (بما في ذلك علاوة الإصدار)	750 000 000 درهم
فترة الاكتتاب	من 19/11/2025 إلى 25/11/2025 على الساعة الثالثة والنصف مع احتساب اليوم الأخير من العملية

(*) خارج التخفيض الممنوح للأجراء/ المسيرين المستوفين للشروط في Cash Plus وشركتها التابعتين Payment Network و Mobilab

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

المستشار المالي والمنسق العام



المستشار المالي الشريك والمنسق العام الشريك



VALORIS CORPORATE FINANCE

قائد نقابة التوظيف



قائد شريك في نقابة التوظيف



VALORIS SECURITIES

أعضاء نقابة التوظيف



تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

طبقا لأحكام دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل، الفاضية بتطبيق المادة 5 من القانون 44-12 والمتعلق بالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سندات، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتأشير على هذا المنشور بتاريخ 31 أكتوبر 2025 تحت المرجع VI/EM/036/2025

لا تشكل مذكرة العملية سوى جزءا من المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل. ويتكون هذا الأخير من الوثائق التالية:

(i) الوثيقة المرجعية المتعلقة بالسنة المالية 2024 والنصف الأول من سنة 2025 المسجلة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 31 أكتوبر 2025 تحت المرجع EN/EM/031/2025 و (ii) مذكرة العملية هذه

ملخص المنشور – دعوة Cash Plus للاكتتاب في أسهمها بالبورصة

تنبيه

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 31 أكتوبر 2025 بالتأشير على المنشور المتعلق بدعوة العموم للاكتتاب في أسهم Cash Plus من خلال زيادة في رأسمال الشركة عبر إصدار 2 000 000 سهما جديدا، مع حذف حق أفضلية اكتتاب المساهمين وبيع 1 800 000 سهم.

يوضع المنشور المؤشر عليه من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل رهن الإشارة في كل حين بالمقر الرئيسي لشركة Cash Plus ، وعلى موقعها عبر الأنترنت www.cashplus.ma ، ولدى مستشاريها الماليين الشركاء. كما يمكن الاطلاع عليه داخل أجل أقصاه 48 ساعة لدى المؤسسات المكلفة بجمع الأوامر.

ويمكن للعموم الاطلاع على المنشور في المقر الرئيسي لبورصة الدار البيضاء وعلى موقعها الإلكتروني www.casablanca-bourse.com وعلى الموقع الإلكتروني للهيئة المغربية لسوق الرساميل على العنوان www.ammc.ma.

تمت ترجمة هذا الملخص من قبل شركة لسانيات تحت المسؤولية المشتركة للمترجم المذكور و شركة Cash Plus. في حال وجود اختلاف بين محتوى هذا الملخص والمنشور الذي تم التأشير عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل، فلا يعتد إلا بالمنشور المؤشر عليه.

الفهرس

2	تنبيه
3	فهرس
4	القسم الأول : تقديم العملية
5	I. الخصائص العامة للعملية
12	II. خصائص السندات المصدرة
26	III. أهداف العملية
27	IV. الجدول الزمني للعملية
28	القسم الثاني : تقديم شركة Cash Plus
29	I. معلومات عامة
31	II. وصف نشاط Cash Plus
41	III. بنية مساهمي Cash Plus
43	IV. الشركات التابعة لـ Cash Plus
44	القسم الثالث : المعلومات المالية
	I. تحليل الحسابات السنوية
56	القسم الرابع : عوامل المخاطر
57	I. مخاطر متعلقة بالمصدر
62	II. عوامل المخاطر المتعلقة بالأدوات المالية المعروضة
63	تنبيه

القسم الأول – تقديم العملية

ملخص المنشور – دعوة Cash Plus للاكتتاب في أسهمها بالبورصة

ا. الخصائص العامة للعملية

1.1 مبلغ العملية

- تعتزم Cash Plus القيام بدعوة الجمهور للاكتتاب في أسهمها بمبلغ 750 000 000 درهم من خلال :
- إجراء زيادة في رأسمالها نقدا من خلال إصدار 2 000 000 سهما بسعر اكتتاب يصل إلى 200 دراهم للسهم، أي بقيمة اسمية تبلغ 10 دراهم للسهم وعلاوة إصدار قدرها 190 درهم للسهم. ويصل التقديم الكلي للزيادة في رأس المال إلى 400 000 000 درهم، من ضمنه مبلغ اسمي قدره 20 000 000 درهم و علاوة إصدار بمبلغ 380 000 000 درهم.
 - بيع 1 800 000 سهم بسعر يصل إلى 200 دراهم (خارج التخفيض الممنوح للأجراء/ المسيرين المستوفين للشروط في Cash Plus وشركتها التابعة Payment Network و Mobilab)، أي بمبلغ إجمالي قدره 350 000 000 درهم.

1.2 بنية العرض

نوع الأوامر	I	II	III
المكتتبون	- أشخاص ذاتيون مقيمون أو غير مقيمين ذوي جنسية مغربية أو أجنبية؛ - أشخاص معنويون تابعون للقانون المغربي أو الأجنبي لا ينتمون لفئات المستثمرين المؤهلين كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 44-12 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 كما تم تغييرها وتتميمها، والذين يثبتون أزيد من سنة واحدة من التواجد في تاريخ الاكتتاب؛ - المستثمرون المؤهلون الخاضعون للقانون المغربي كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 44-12 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 كما تم تغييرها وتتميمها، خارج هيئات التوظيف	- أشخاص ذاتيون مقيمون أو غير مقيمين ذوي جنسية مغربية أو أجنبية؛ - أشخاص معنويون تابعون للقانون المغربي أو الأجنبي لا ينتمون لفئات المستثمرين المؤهلين الخاضعين لقانون مغربي أو أجنبي، كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 44-12 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 كما تم تغييرها وتتميمها، والذين يثبتون أزيد من سنة واحدة من التواجد في تاريخ الاكتتاب؛	- أشخاص ذاتيون مقيمون أو غير مقيمين ذوي جنسية مغربية أو أجنبية وأجراء/ مسيرون في شركة Cash Plus و/أو شركتها التابعة Payment Network و Mobilab ؛ - الأجراء والمسيرون المستوفون لشروط المشاركة في هذا النوع من الأوامر هم أولئك الذين ينتمون لـ Cash Plus وشركتها التابعة Payment Network و Mobilab ؛ (1) المرسمون و غير المستقلين إلى غاية 17 نونبر 2025. (2) من لهم أقدمية داخل المجموعة تزيد عن سنة واحدة إلى غاية 17 نونبر 2025، باستثناء أجراء الفئة الرابعة (كما تم

ملخص المنشور – دعوة Cash Plus للاكتتاب في أسهمها بالبورصة

تحديدها أدناه) والتي لا

تعتبر الأقدمية فيها

معيارا للأهلية.

• يتم توزيعهم طبقا للشبكات

المعدة من من طرف مديرية

الموارد البشرية للمجموعة، من

أربع فئات :

• الفئة الأولى : الأطر العليا

• الفئة الثانية : الأطر

• الفئة الثالثة : المستخدمين من

غير الأطر

• الفئة الرابعة : لائحة يحددها

الرئيس المدير العام

الجماعي للقيم المنقولة النقدية

والمتعلقة بالسندات قصيرة الأمد.

▪ المستثمرون المؤهلون الخاضعون

لقانون أجنبي كما تم تحديدهم في

المادة 1.30 الفقرة (ج) لدورية الهيئة

المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19

كما تم تغييرها وتتميمها

مبلغ العرض	425 000 000 درهم	285 000 000 درهم	40 000 000 درهم
ب % من المبلغ الإجمالي للعملية	56,67 %	38,00%	5,33%
عدد الأسهم	2 125 000	1 425 000	250 000
سعر الاكتتاب	200 درهم للسهم	200 درهم للسهم	160 درهما للسهم
الحد الأدنى للاكتتاب لكل مستثمر	15 000 سهم، أي 3 000 000 درهم	بدون حد أدنى	بدون حد أدنى
الحد الأقصى للاكتتابات لكل مستثمر	▪ بالنسبة لكافة المستثمرين خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، 10% من العدد الإجمالي للسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 380 000 سهم، أي 76 000 000 76 000 درهم ؛ ▪ بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، يتراوح الحد الأدنى بين : ✓ 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 380 000 سهم، أي 76 000 000 درهم و؛	10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 380 000 سهم، أي 76 000 000 000 درهم ؛	250 000 سهم، أي 40 000 000 000 درهم

		10% من صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الموافق لقيمة التصفية بتاريخ 14 نونبر 2025	
	جميع أعضاء نقابة التوظيف	- بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون 44-12 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة: قائد نقابة التوظيف والقائد الشريك في نقابة التوظيف ؛ - بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون الأجنبي كما تم تحديدهم في المادة 1.30 من دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 ، كما تم تغييرها وتتميمها، خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة: جميع أعضاء نقابة التوظيف ؛ - بالنسبة لفئات المستثمرين الأخرى خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والمتعلقة بالسندات قصيرة الأمد: جميع أعضاء نقابة التوظيف	التوظيف
- يجب تغطية الاكتتابات بنسبة 100 % من خلال : ✓ إيداع فعلي (تحصيل شيك أو نقود بالدرهم أو بالعملات الأجنبية أو تحويل) في حساب المكتب و/أو؛ ✓ ضمان يتكون من سندات وذلك على النحو التالي:	- يجب تغطية الاكتتابات بنسبة 100 % وذلك كما يلي: ✓ إيداع فعلي (تحصيل شيك أو نقود بالدرهم أو بالعملات الأجنبية أو تحويل) في حساب المكتب و/أو؛	- بالنسبة للأشخاص الذاتيين أو المعنويين التابعين للقانون المغربي أو الأجنبي (غير المؤهلين) ، يجب تغطية الاكتتابات بنسبة 100 % وذلك كما يلي: ✓ إيداع فعلي (تحصيل شيك أو نقود بالدرهم أو بالعملات	تغطية الاكتتابات

ملخص المنشور – دعوة Cash Plus للاكتتاب في أسهمها بالبورصة

○ سندات الدولة: متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ○ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ○ حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ما عدا النقدية) ، ودائع لأجل، أسهم مدرجة في البورصة: متحصل عليها بنسبة 80% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ 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 يتم تخصيص السندات بتاريخ 28 نونبر 2025	✓ ضمان يتكون من سندات وذلك على النحو التالي: ○ سندات الدولة: متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ○ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ○ حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ما عدا النقدية) ، ودائع لأجل، أسهم مدرجة في البورصة: متحصل عليها بنسبة 80% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ 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 يتم تخصيص السندات بتاريخ 28 نونبر 2025	الأجنبية أو تحويل) في حساب المكتب و/أو؛ ✓ ضمان يتكون من سندات وذلك على النحو التالي: ○ سندات الدولة: متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ○ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ○ حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ما عدا النقدية) ، ودائع لأجل، أسهم مدرجة في البورصة: متحصل عليها بنسبة 80% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي : بدون تغطية عند الاكتتاب. بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي (i) المثبتين لأزيد من سنة من الوجود بتاريخ اكتتاب هذه العملية أو (ii) سبق لهم إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : بدون تغطية عند الاكتتاب. 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 أو الذين 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 بينكي) أو 100% عبر كفالة بنكية. 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 يتم تخصيص السندات بتاريخ 28 نونبر 2025	
- التخصيص الأول : يخصص لكل أجير و/أو مسير مستوفي للشروط وينتمي لمجموعة Cash Plus و/أو شركتها التابعة Payment Network و Mobilab عدد أقصى من الأسهم يتم تحديده حسب رتبته وأقدميته في المجموعة¹ : - الفئة الأولى : الأطر العليا - أقدمية تفوق 5 سنوات : - عدد أقصى من الأسهم يساوي 16 شهرا من الأجرة الإجمالية يتم ترجيعه للمضاعف الأدنى ل² 160 - أقدمية تفوق سنة واحدة :	- التخصيص الأول : بالإعادة في حدود 150 سهما لكل مكتب ؛ - التخصيص الثاني : تخصيص الباقي بشكل تناسبي مع فائض الطلبات فوق 150 سهما	تخصيص حسب الطلب	طرق التخصيص

¹ سيتم تبليغ العدد الأقصى للأسهم الممنوح لكل أجير / مسير من طرف قسم الموارد البشرية.

² 160 هو سعر الاكتتاب في النوع الثالث من الأوامر

عدد أقصى من الأسهم يساوي 12 شهرا
من الأجرة الإجمالية يتم ترجيحه
للمضاعف الأدنى ل 160.

الفئة الثانية : الأطر

- أقدمية تفوق 5 سنوات :

عدد أقصى من الأسهم يساوي 12 شهرا
من الأجرة الإجمالية يتم ترجيحه
للمضاعف الأدنى ل 160

- أقدمية تفوق سنة واحدة :

عدد أقصى من الأسهم يساوي 8 أشهر
من الأجرة الإجمالية يتم ترجيحه
للمضاعف الأدنى ل 160

الفئة الثالثة : المستخدمون

- أقدمية تفوق 5 سنوات :

عدد أقصى من الأسهم يساوي 8 أشهر
من الأجرة الإجمالية يتم ترجيحه
للمضاعف الأدنى ل 160

- أقدمية تفوق سنة واحدة :

عدد أقصى من الأسهم يساوي 6 أشهر
من الأجرة الإجمالية يتم ترجيحه
للمضاعف الأدنى ل 160

الفئة الرابعة : لائحة يحددها الرئيس المدير العام

• عدد أقصى من الأسهم
يساوي 12 شهرا من الأجرة الإجمالية
يتم ترجيحه للمضاعف الأدنى ل 160
في حالة الباقي، يتم تخصيص ثاني
حسب الكيفيات المبينة أدناه :

التخصيص الثاني: يمكن لكل أجير و/أو
مسير مستوفي للشروط أن يبدي رغبته
في المشاركة في تخصيص الباقي، في حالة

لم يتم الاكتتاب كلياً في الأسهم المعروضة خلال التخصيص الأول. ويتم تخصيص الباقي بشكل تناسبي مع طلبات كافة الفئات من الأولى إلى الرابعة في حدود عدد الأسهم المطلوبة.			
إذا كان عدد الأسهم المطلوبة على مستوى النوع الثالث من الأوامر أقل من العرض الموافق يتم منح الفرق إلى النوع الأول ثم الثاني من الأوامر	إذا كان عدد الأسهم المطلوبة على مستوى النوع الثاني من الأوامر أقل من العرض الموافق يتم منح الفرق إلى النوع الأول من الأوامر	إذا كان عدد الأسهم المطلوبة على مستوى النوع الأول من الأوامر أقل من العرض الموافق يتم منح الفرق إلى النوع الثاني من الأوامر	طرق التحويل

١١. خصائص الأسهم المعروضة للإصدار

١١.١ خصائص الأسهم المعروضة	
أسهم عادية تنتهي جميعها لنفس الفئة	طبيعة الأسهم
تعتبر كل الأسهم موضوع هذه العملية لحاملها. ويتم تجريد هذه الأسهم بالكامل من طابعها المادي وتسجل لدى الوسطاء الماليين وتقبل لدى عمليات ماروكليز.	الشكل القانوني
750 000 000 ³ درهم	مبلغ العملية
2 000 000 سهم ، أي 3 800 000 سهم جديد للإصدار في إطار الزيادة في رأس المال و 1 800 000 سهم في إطار بيع الأسهم	العدد الكلي للأسهم المعروضة للإصدار وللبيع
200 درهم للسهم (خارج التخفيض الخاص الممنوح للأجراء/ المسيرين المستوفون للشروط برسم النوع الثالث من الأوامر).	سعر الاكتتاب
عرض بسعر نهائي	مسطرة الإدراج الأول

³ من ضمنها (i) زيادة في رأس المال بمبلغ 20 000 000 درهم كمبلغ اسعي و 380 000 000 كعلاوة إصدار، أي بمبلغ إجمالي للعملية قدره 400 000 000 درهم، و (ii) بيع 1 800 000 سهم بمبلغ إجمالي قدره 350 000 000 درهم.

القيمة الاسمية	10 دراهم للسهم
علاوة الإصدار	190 درهم للسهم
تحرير الأسهم	تكون جميع الأسهم الممنوحة محررة بالكامل وحررة من أية التزامات
خط الإدراج	الخط الأول
تاريخ الانتفاع	فاتح يناير ⁴ 2025 (انتفاع جار بالأسهم الجديدة ومماثلة كلياً للأسهم الموجودة)
فترة الاكتتاب	من 19/11/2025 إلى 25/11/2025 على الساعة الثالثة والنصف مساءً
قابلية تداول السندات	إن الأسهم موضوع هذه العملية هي قابلة للتداول بكل حرية. لا يوجد أي بند في النظام الأساسي يحد من التداول الحر للأسهم المكونة لرأسمال الشركة. التجمع القار للمساهمين يلتزم أعضاء التجمع القار للمساهمين بحيازة دون إمكانية التفويت لمدة سبع سنوات ابتداء من أول يوم لغدراج أسهم الشركة في بورصة الدار البيضاء لكافة مساهمتهم ضمن رأسمال الشركة خلال اليوم الأول لإدراج الأسهم في بورصة الدار البيضاء، علماً أن هذا الالتزام لا يطبق على الأسهم التي تم شراؤها من طرف هؤلاء في إطار دعوة العموم للاكتتاب في أسهم الشركة و/أو ابتداء من اليوم الأول لإدراج الشركة في بورصة الدار البيضاء . يتم تقديم عقد الالتزام في ملحقات هذه المذكرة للعملية.
طريقة تحرير الأسهم	نقدا (باستثناء أي تحرير من خلال مقاصة مع الديون محددة المقدار والمستحقة للشركة
إدراج الأسهم موضوع هذه العملية	تقبل الأسهم المصدرة برسم هذا الإدراج في البورصة في السوق الرئيسية المقصورة " F " لبورصة الدار البيضاء
رمز ISIN	MA0000012767
تاريخ إدراج الأسهم الجديدة	8 دجنبر 2025

⁴ستعطي الأسهم الجديدة الحق في توزيعات الأرباح أو توزيعات الاحتياطي التي يمكن أن تقررها الشركة ابتداء من تاريخ الإنجاز النهائي للزيادة في رأس المال المتعلقة بدعوة العموم للاكتتاب في أسهمها مع الإشارة لكل غاية مفيدة بأن الأسهم الجديدة التي سيتم إحداثها من طرف الشركة برسم هذه الزيادة في رأس المال لن تعطي الحق في أي توزيع للأرباح أو توزيع احتياطي العالوات أو تخفيض رأسمال الشركة، لأي طبيعة كانت، والمقررة قبل تاريخ إنجاز الزيادة في رأسمال الشركة.

تستفيد كل الأسهم من نفس الحقوق سواء من حيث توزيع الأرباح أو توزيع علاوة التصفية. ويعطي كل سهم الحق في التصويت خلال عقد الجمعيات العامة.	الحقوق المرتبطة بالأسهم المصدرة
قررت الجمعية العامة غير العادية المنعقدة بتاريخ 17 أكتوبر 2025 حذف حق أفضلية الاكتتاب المخصص للمساهمين لفائدة العموم (ويقصد بهم كل شخص معني بالاكتتاب في الزيادة في رأس المال) بالنسبة لجميع الأسهم المصدرة برسم هذه العملية.	حق أفضلية الاكتتاب

08/12/2025	تاريخ الإدراج الأول
CASH PLUS	التسمية
CAP	الشريط
Principal F	مقصورة الإدراج
شركات التمويل والأنشطة المالية الأخرى	قطاع النشاط
متواصلة	دورة النشاط
186 000	الحجم الأدنى للكتلة
الخط الأول	خط الإدراج
3 800 000 سهم	عدد الأسهم المعروضة للبيع
CFG Marchés	المؤسسة المكلفة بتسجيل العملية من جهة البائع

طبقا للصلاحيات المخولة إليه من طرف الجمعية العامة غير العادية المنعقدة بتاريخ 17 أكتوبر 2025، قرر المجلس الإداري المنعقد بتاريخ 31 أكتوبر 2025 أساسا إجراء الشركة لدعوة للاكتتاب في أسهمها في البورصة من خلال :

- إجراء زيادة في رأسمالها بمبلغ 400 000 000 درهم من خلال إصدار نقدا من خلال إصدار 2 000 000 سهم بسعر اكتتاب يصل إلى 200 درهم بعد تخفيض قيمتها الاسمية (من ضمنها قيمة اسمية قدرها 10 دراهم و 190 درهما برسم علاوة الإصدار) ؛
- بيع 1 800 000 سهم بمبلغ إجمالي قدره 350 000 000 درهم، أي بسعر بيع يصل إلى 200 دراهم للسهم بعد تخفيض قيمتها الاسمية (خارج التخفيض الخاص الممنوح للأجراء و/أو المستوفي للشروط المنتمين لمجموعة Cash Plus و/أو شركتها التابعتين Payment Network و Mobilab) ؛

كما حدد المجلس المذكور الخصائص النهائية للعملية.

منهجية التقييم

طرق التقييم المستبعدة

المقارنة مع شركات أخرى في البورصة

تقوم هذه الطريقة على تقييم تماثلي تسمح بتقدير قيمة الأموال الذاتية لشركة انطلاقا من مستويات تقييم الشركات المقارنة المدرجة في البورصة. وبعد تحديد عينة الشركات التي يمكن مقارنتها، يتمثل المبدأ في اختيار المؤشرات التي تستخدم أساسا للمقارنة، وحساب المضاعفات الناتجة عن قيمة مجاميع الشركات المقارنة ثم تطبيق هذه المضاعفات على مجاميع الشركة موضوع التقييم.

ويجب التأكد من عدة معايير عند تطبيق هذه الطريقة :

- تشتت معطيات المضاعفة ضمن عينة المقارنات، مما قد يجعل المضاعفات المتوسطة غير دقيقة ؛
- انسجام الفرضيات المتعلقة بإحداث مقارنة قياسية للشركات المقارنة (النمو، المخاطر، الحجم، قطاع النشاط، المحيط القانوني والضريبي/التنظيمي، المعايير المحاسبية، إلخ)
- تحديد الشركات التي تزاوّل نشاطا مماثلا لمجموعة Cash Plus

وبالنظر (أولا) لمستوى نمو مجموعة Cash Plus و (ثانيا) حجمها و (ثالثا) لصعوبة تحديد الشركات المدرجة التي تزاوّل نشاطا مماثلا لها (بالنظر لتنوع أنشطتها) في محيط جغرافي مشابه،، فإنه لم يتم اعتماد هذه المقاربة.

ملخص المنشور – دعوة Cash Plus للاكتتاب في أسهمها بالبورصة

المقارنة مع معاملات سابقة في نفس القطاع

تقوم هذه الطريقة على تثمين شركة بناء على مضاعفات تقييم ضمنية لعينة من المعاملات تمت في نفس قطاع النشاط وتكون فيها الشركات المستهدفة تحمل نفس الخصائص المالية والتشغيلية للشركة موضوع التقييم.

وباعتبار عدم توفر المعلومات المالية العمومية والمؤكددة (على غرار مبلغ المعاملات والمضاعفات الناجمة) المتعلقة بمعاملات سابقة حديثة تكون قد همت شركات يمكن مقارنتها ب Cash Plus ، فقد تم استبعاد هذه الطريقة.

نموذج تحيين ربح السهم

تعتبر طريقة تحيين ربح السهم طريقة ضمنية تروم تحديد القيمة المفاضلانية لشركة معينة.

وتتمثل هذه الطريقة في حساب قيمة الأصل الاقتصادي لمقاول (قيمة المقاول) من خلال مجموع التدفقات المستقبلية التي تدرها هذه الأخيرة والمحينة حسب الكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال. وتمثل هذه الكلفة متطلبات المردودية لمالحي الأموال (مساهمون و دائنون) المرجحة من خلال مستويات التزاماتهم في تمويل الأصل الاقتصادي للشركة. وعند تحديد قيمة المقاول، يتم الحصول على قيمة رساميلهم الذاتية خصوصا عبر طرح الدين الصافي وفوائد الأقلية.

وباعتبار أن طريقة التدفقات النقدية الحرة للشركة غير مناسبة لأنشطة مؤسسات الأداء، فإنه لم يتم اعتماد طريقة التقييم. فهذا التقييم يتطلب مراعاة بعض المجاميع (متطلبات التشغيل، الدين المالي الصافي، إلخ) غير المناسبة لأنشطة Cash Plus (تحويل الأموال، أداء الفواتير، الصرف، إلخ).

طرق التقييم المعتمدة

تم اعتماد طريقتين لتقييم أسهم Cash plus في إطار هذه العملية، وهي :

- طريقة تحيين التدفقات المستقبلية
- المعاملات المرجعية

وتقوم هذه الطريقة على مبدأ تحيين التدفقات .

وترتكز على حساب قيمة الأموال الذاتية لشركة ما (قيمة المقاول) من خلال تحيين أرباح الأسهم المستقبلية المتوقع تقديمها للمساهمين حسب تكلفة الأموال الذاتية (الموافقة لمتطلبات مردودية المساهمين). وتوافق قيمة الأموال الذاتية (V_p) مجموع (i) أرباح الأسهم المحينة التي يمكن تقديمها من طرف الشركة للمساهمين في أفق ضمني و (ii) القيمة النهائية المحينة.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه الطريقة تم اعتمادها أيضا بالنظر لسياسة توزيع الأرباح المسجلة تاريخيا (نسبة التوزيع⁵ البالغة 100% في الفترة 2022 – 2024)، وكذا تلك المرتقبة من طرف المجموعة⁶ في أفق مخطط الأعمال.

المعاملات المرجعية

تتمثل طريقة المعاملات المرجعية في تثمين شركة ما بناء على الأسعار التي تتم وفقها المعاملات الحديثة التي همت رأسمالها.

⁵ نسبة التوزيع = الأرباح الموزعة / النتيجة الصافية للشركة
⁶ شريطة مصادقة الجمعية العامة وأية قوانين احترازية سارية العمل

أهم فرضيات مخطط الأعمال قبل دخول الاستثمارات

تقوم التوقعات أدناه على فرضيات تدير مجموعة Cash Plus التي يتسم تحقيقها حسب طبيعتها بطابع غير مؤكد. ويمكن أن تختلف المجاميع الحقيقية بشكل ملحوظ عن المعلومات المقدمة. ولا تقدم هذه التوقعات إلا على سبيل الإشارة ولا يمكن اعتبارها التزاما باتا أو ضمينا من طرف المصدر، لاسيما وهي صادرة عن مخطط الأعمال قبل دخول الاستثمارات لمجموعة Cash Plus الذي لا يراعي التدفقات التي ستدرها أساسا الاستثمارات المنصوص عليها تبعا للزيادة في رأس المال ، موضوع مذكرة العملية.

فرضيات عامة

تم إعداد مخطط الأعمال قبل دخول الاستثمارات (لا يأخذ بعين الاعتبار الزيادة في رأس المال موضوع أساسي لهذه العملية) والذي استخدم كأساس للتقييم عبر تحيين التدفقات المستقبلية وتم إعداده من طرف مسيري شركة Cash Plus في أفق خمس سنوات : 2025^e – 2030^p.

يقتصر مخطط الأعمال المقدم على نطاق الخدمات الموجودة، دون الأخذ بعين الاعتبار أفق مخطط الأعمال، لا سيما :

- إطلاق خدمات مفترضة جديدة من طرف Cash Plus وشركاتها التابعة
- عمليات النمو المفترضة الخارجية التي يمكن أن تحققها المجموعة

يتم تقديم أهم فرضيات مخطط الأعمال كما يلي :

فرضيات الناتج الصافي البنكي

تم تحديد الناتج الصافي البنكي الموطد للمجموعة الذي من شأنه أن يبلغ 1 457 مليون درهم في 2030^p ، أي بنسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 10,6% في الفترة 2030^p – 2025^e (مقابل 31,4% في الفترة 2024^p – 2022PF) على أساس أهم الفرضيات التالية :

1. من شأن **هامش الفائدة** أن يبقى في مستوى قار نسبيا في أفق مخطط الأعمال (بنسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 1,2% في الفترة 2030^p – 2025^e) ويبلغ -29 مليون درهم في 2030^p مقابل -27 مليون درهم في 2025^e و -22 مليون درهم في 2024. من شأن تكاليف الفوائد التي تدرها عقود الإيجار والقرض الإيجاري وخطوط الاعتماد قصيرة ومتوسطة الأمد أن يتم تعويضها بعائدات الفوائد التي تدرها ودائع زبناء Cash Plus.

2. من شأن **الهامش على العمولات** أن يتطور وفق نسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 6,6% في الفترة 2030^p – 2025^e ويبلغ 817 مليون درهم في 2030^p مقابل نسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 31,3% في الفترة 2024-2022PF. ويوافق هذا الهامش الفرق بين عائدات وتكاليف العمولات المبينة أدناه.

A. تهم عائدات العمولة أساسا الخدمات التالية :

ملخص المنشور – دعوة Cash Plus للاكتتاب في أسهمها بالبورصة

○ **تحويل الأموال** : بحيث من شأن عائد العمولة أن يبلغ 1 290 مليون درهم في 2030p ، مقابل 938 مليون درهم في 2025^e ، أي نسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 6,6% في الفترة 2030p – 2025^e مقابل نسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 10,6% في الفترة 2022PF-2024. وسيتم تدعيم هذا النمو أساسا (i) من خلال توسيع شبكة الوكالات مما يعزز انتشار الشبكة وولوج الخدمات، بما في ذلك المناطق القروية و (ثانيا) دينامية تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج التي من شأنها أن تتواصل في السنوات المقبلة. وفي أفق 2030 ، من شأن المجموعة أن تمتلك أزيد من 7 800 وكالة (خاصة ومن خلال حقوق الامتياز) ، مقابل حوالي 4 600 وكالة في 2024 .

○ **حسابات الأداء** : بحيث من شأن عائد العمولة أن يبلغ 376 مليون درهم في 2030p ، مقابل 236 مليون درهم في 2025e ، أي بنسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 9,7% في الفترة 2030p – 2025e مقابل 209 مليون درهم في 2024 و 23 مليون درهم في 2023). ويرتبط هذا التطور أساسا ب (i) ارتفاع عدد حسابات الأداء وذلك أساسا بفعل (a) ظرفية الرقمنة وبالأخص تطبيق CashPlus Mobile الذي يتيح إنجاز عدة أنواع من المعاملات 7 عبر الهاتف الذكي و (b) عبر التعميم المتواصل لبرامج الدعم الاجتماعي المباشر ، التي تتطلب فتح حساب بنكب انطلاقا من الدفعة الثانية للاستفادة منها و (ii) الارتفاع المنتظر للمداخيل التي تدرها حساب الأداء. وتجدر الإشارة إلى أن المداخيل الناتجة عن توزيع المساعدات الاجتماعية تبقى قارة في أفق مخطط الأعمال.

B. من شأن تكاليف العمولة والتي توافق أساسا الاستردادات للمستفيدين من حقوق الامتياز وشركاء المجموعة⁸ (MTO) أن تبلغ 861 مليون درهم في 2030p مقابل 588 مليون درهم في 2025^e ، مسجلة نسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 7,9% في الفترة 2030p – 2025^e مقابل نسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 17,1% في الفترة 2022PF-2024. وهو مستوى مقارب لعائدات العمولة (نسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 7,3% في أفق مخطط الأعمال).

3. من شأن **نتيجة الأنشطة الأخرى** أن تتطور وفق نسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 16,3% في الفترة 2030p – 2025^e و يبلغ 669 مليون درهم في 2030p مقابل نسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 32,4% في الفترة 2022PF-2024. وتوافق هذه النتيجة الفرق بين عائدات والتكاليف المبينة أدناه :

A. تهتم عائدات الأنشطة الأخرى أساسا الخدمات التالية :

4. أداء التعبئات الهاتفية والفواتير والرسوم وملفات التأمين الإجباري عن المرض : التي من شأن عائدها أن يبلغ 1 191 مليون درهم في 2030p ، مقابل 390 مليون درهم في 2025e ، أي بنسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 25,0% في الفترة 2030p – 2025e مقابل 73,6% في الفترة 2022PF-2024. ويعزى هذا التطور إلى (i) تكثيف الجهود التجارية والتسويق ، لا سيما عبر تعزيز (a) فرق التنشيط التجاري و تكليف المكلفين بالزبناء ، و(ii) توسيع شبكة Cash Plus مما يجعل خدمات القرب متاحة في وجه عدد متزايد من الأشخاص بما في ذلك المناطق القروية :

○ **نشاط الصرف** : الذي من شأن عائده أن يبلغ 163 مليون درهم في 2030p ، مقابل 37 مليون درهم في 2025e ، أي بنسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 34,7% في الفترة 2030p – 2025e مقابل 3,7% في الفترة 2022PF-2024). ويعزى هذا التطور إلى (i) تكثيف الجهود التجارية والتسويق على مستوى الشبكة و (ii) الارتفاع المنتظر لشبكة Cash Plus المعتمدة من طرف مكتب الصرف و (iii) الارتفاع المتواصل للسياحة في المغرب في أفق 2025-2030.

⁷ تحويل أموال وطنيا ودوليا ، أداء الفواتير ، تعبئات هاتفية ، رموز مسيقة الأداء بالنسبة لمختلف المنصات الرقمية). إلخ
⁸ في أفق مخطط الأعمال ، تمثل استردادات حقوق الامتياز و MTO في المتوسط 94% من تكاليف العمولة.

- توافق الخدمات الأخرى أنشطة توصيل (إرسال واستلام الإرساليات) سلعتي (استلام منتجات الاستهلاك في محلات القرب التجارية) ، جمع النقد لحساب المقاولات (B2B) و أخرى (بيع vouchers ، أداء مشتريات التجارة الإلكترونية، إلخ) التي من شأن عائدتها أن يبلغ 486 مليون درهم في 2030p ، مقابل 206 في 2025⁹ ، أي بنسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 18,8% في الفترة 2030p – 2025e مقابل 20,9% في الفترة 2024-2022PF).
- من شأن هذه الخدمات التي يعد إطلاقها حديثاً⁹ أن ترتفع في أفق مخطط الأعمال عبر الاستفادة أساساً من تعزيز الانتشار الترابي و الجهود التجارية للمجموعة.
- توافق أساساً تكاليف الأنشطة الأخرى (i) مشتريات التعبئة والتغليف (ii) حقوق الامتياز (ملفات التأمين الإجباري عن المرض والفواتير وغيرها) و (iii) المشتريات المستهلكة عبر Leap Innovation (سلع يعاد بيعها في المحلات). ومن شأن هذه التكاليف أن تبلغ 1 171 مليون درهم في 2030p ، مقابل 318 في 2025⁹ ، أي بنسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 29,8% في الفترة 2030p – 2025e مقابل 71,9% في الفترة 2024-2022PF).

فرضيات تكاليف الاستغلال

تشكل تكاليف الاستغلال أساساً من :

- توافق تكاليف المستخدمين أساساً المكلفين بالزبناء داخل الوكالات المملوكة ذاتياً أو المشرفين والمستخدمين الإداريين والمديرين. وتمثل في المتوسط 17,8% من الناتج الصافي البنكي الموطد في أفق مخطط الأعمال، أي بمستوى يفوق قليلاً المستوى المسجل تاريخياً (17,0 % في الفترة 2024 - 2022PF) . وتتطور كتلة الأجور هذه وفق نسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 9,6 % في الفترة 2025⁹ – 2030^p أي بمستوى يقل قليلاً عن مستوى الناتج الصافي البنكي (نسبة نمو سنوية متوسطة قدرها 10,6 % في نفس الفترة).
 - تكاليف خارجية أخرى : وتتكون أساساً من مصاريف التسويق وتكاليف النقل (من ضمنها تلك المتعلقة بتوصيل¹⁰) والتنقلات والأنعاب (تكنولوجيا المعلومات، النقديات وغيرها) ومصاريف عامة أخرى تمثل في المتوسط 24,7% من الناتج الصافي البنكي في أفق مخطط الأعمال، أقل قليلاً من المستوى المسجل في الفترة 2024-2022PF (24,1%).
 - مخصصات إهلاكات الأصول الثابتة غير الملموسة والملموسة : المجددة بناء على جداول الإهلاكات المحاسبية طبقاً للقواعد المحاسبية المطبقة. ونهم :
- i. حقوق الاستعمال (IFRS 16) المحتسبة على أساس عقود الإيجار والقرض الإيجاري الموقعة (التي تهم أساساً محلات الوكالة التي تمتلكها المجموعة ذاتياً)
 - ii. الأصول الثابتة الملموسة الأخرى (تهيئة الوكالات والمقر والمعدات والمنقولات المكتبية وغيرها)
 - iii. الأصول الثابتة غير الملموسة (الأصول الثابتة والبحث والتنمية والبراءات والعلامات المتعلقة بتطبيق Cash Plus وغيرها) .

⁹. إيداع ملفات التأمين الإجباري عن المرض الذي تم إطلاقه في 2022 ، إرسال الإرساليات إلى الخارج الذي تم إطلاقه في 2023 ، سلعتي التي تم إطلاقها في 2023
¹⁰ إرسال واستلام الإرساليات في المغرب والخارج

ومن المتوقع أن يتطور معامل الاستغلال في الفترة 2027^P - 2025^E ويبلغ 53,5% في 2027^P (مقابل 52,6% في 2025 و 47,9% في 2024) تحت تأثير افتتاح الوكالات المملوكة لحسابها الخاص المتوقعة في هذه الفترة (100 وكالة في 2025، و 80 وكالة في 2026 و 60 وكالة في 2027)، مما ينجم عنه تكاليف متعلقة (i) بتوظيف المكلفين بالزبناء و (ii) مراقبين و (iii) إهلاك عقود الإيجار و (iv) استثمارات تهيئة الوكالات. ومن المنتظر أن يتحسن معامل الاستغلال تدريجيا ليبلغ 52,2% في 2030.

ومن شأن مخصصات المؤن الصافية من المسترجعات المشككة على أساس IFRS 9 أن تشكل في المتوسط 0,04% من الناتج الصافي البنكي في الفترة 2030^P - 2025^E، بتحسين صافي مقارنة مع الفترة 2024 - 2022^{PF} (في المتوسط 1,1%) اعتمادا بالأساس على تشديد سياسة المخاطر من خلال إحداث (i) قاعدة الأرصدة الإيجابية بالنسبة لأصحاب حقوق الامتياز¹¹ و (ii) نظام الأداء المسبق مع أغلبية MTO، مما يخفض بشكل ملحوظ للخسائر الائتمانية المتوقعة.

فرضية الضريبة على الشركات والمساهمة الاجتماعية للتضامن

بالنسبة لشركة Cash Plus، تبلغ نسبة الضريبة على الشركات 39,25% بالنسبة للسنة المالية 2025 و 40% بالنسبة للسنة المالية 2026، مما يوافق النسب المتوقعة من طرف المدونة العامة للضرائب بالنسبة لمؤسسات الأداء في المغرب. وبالنسبة للهيئات الأخرى للمجموعة، تحتسب الضريبة على الشركات وفق معايير القانون العام الجاري به العمل في المغرب.

ويراعي مخطط الأعمال أيضا المساهمة الاجتماعية للتضامن¹² المتوقعة في المغرب وفق المدونة العامة للضرائب :

- 0% بالنسبة لأرباح أقل من 1000000 درهم
- 1,5% بالنسبة لأرباح تتراوح بين 1 000 000 درهم و 5 000 000 درهم
- 2,5% بالنسبة لأرباح تتراوح بين 5 000 000 درهم و 10 000 000 درهم
- 3,5% بالنسبة لأرباح تتراوح بين 10 000 000 درهم و 40 000 000 درهم
- 5,0% بالنسبة لأرباح تفوق 40 000 000 درهم

وتجدر الإشارة إلى أن مساهمة التضامن تحتسب على مستوى كل شركة تابعة للمجموعة في الفترة 2030^P - 2025^E، على الرغم من أن استحقاق تطبيقها هو متوقع مع متم 2025 (شاملة) طبقا لقانون المالية 2023.

•

فرضيات أرباح الأسهم

شريطة المصادقة عليها من طرف الجمعية العامة، تعتزم الشركة بعد إدراجها في البورصة اقتراح كل سنة لربح يتراوح بين 70% و 100% من نتيجتها الصافية خلال الخمس سنوات القادمة.

ويراعي مخطط الأعمال توزيع سنوي متوسط قدره 85% من النتيجة الصافية حصة المجموعة في الفترة 2030^P - 2025^E.

تجدر الإشارة بأن الشركة وزعت في المتوسط 100% من نتيجتها الصافية¹³ في الفترة 2024 - 2022.

¹¹ تجميد المعاملات عندما لا يكون رصيد حقوق الامتياز إيجابيا
¹² مساهمة وضعتها السلطات العمومية في إطار مشروع قانون المالية 2021 من أجل تعزيز تعبئة الموارد، للخواص والمقاولات، لفائدة الساكنة المتضررة خصوصا جراء أزمة كوفيد 19. وتم تجديد هذه التدابير في قوانين المالية لسنتي 2023 و 2024 وتبقى سارية المفعول إلى غاية 2025، طبقا لقانون المالية 2025.

¹³ أرباح موزعة في السنة (n) برسم السنة (n-1)

أهم مجاميع مخطط الأعمال قبل دخول الاستثمارات

يعرض الجدول التالي لأهم المجاميع الموطدة لمخطط الأعمال لمجموعة Cash Plus قبل دخول الاستثمارات :

TCAM 25e-30p	TCAM 22PF-24	2030p	2029p	2028p	2027p	2026p	2025e	2024	2023PF	2022PF	بملايين الدراهم
25,1%	>100%	22	21	20	19	18	7	6	1	1	فوائد وعائدات مماثلة
8,1%	55,7%	(51)	(50)	(49)	(47)	(38)	(34)	(28)	(18)	(11)	فوائد وتكاليف مماثلة
1,2%	47,0%	(29)	(29)	(29)	(29)	(20)	(27)	(22)	(17)	(10)	هامش الفوائد (a)
n.a.	n.a.	-2,0%	-2,2%	-2,4%	-2,6%	-2,0%	-3,1%	-2,9%	-3,2%	-2,3%	ب % من الناتج الصافي البنكي
6,6%	10,6%	1 290	1 222	1 153	1 086	1 014	938	841	729	687	تحويل الأموال
9,7%	>100%	376	349	317	285	258	236	209	23	5	حسابات الأداء
12,7%	61,3%	12	11	10	9	8	6	9	4	3	توزيع B2B
7,3%	23,4%	1 678	1 582	1 480	1 380	1 280	1 181	1 058,501	756	695	عائدات العمولات
7,9%	17,1%	(861)	(807)	(752)	(698)	(642)	(588)	(543)	(397)	(396)	تكاليف العمولات
6,6%	31,3%	817	775	728	683	637	593	516	359	299	الهامش على العمولات (b)
n.a.	n.a.	56,0%	58,4%	60,5%	62,8%	64,6%	67,4%	67,9%	68,3%	67,9%	ب % من الناتج الصافي البنكي
25,0%	73,6%	1 191	968	781	626	498	390	365	201	121	تعبات فواتير رسوم والضمان الاجتماعي
34,7%	3,7%	163	127	97	73	53	37	27,2	21	25	الصرف اليدوي
18,8%	20,9%	486	425	363	305	252	206	139	119	95	أخرى
23,8%	48,3%	1 841	1 520	1 241	1 004	802	632	531	341	241	عائدات الأنشطة الأخرى
29,8%	71,9%	(1 171)	(937)	(737)	(571)	(433)	(318)	(265)	(159)	(90)	تكاليف الأنشطة الأخرى
16,3%	32,4%	669	582	504	433	369	314	265	182	151	نتيجة الأنشطة الأخرى (c)
n.a.	n.a.	45,9%	43,9%	41,9%	39,8%	37,4%	35,7%	34,9%	34,7%	34,4%	ب % من الناتج الصافي البنكي
n.a.	n.a.	-	-	-	-	-	-	1	1	-	أرباح صافية على الاستثمارات بالقيمة العادلة حسب النتيجة
10,6%	31,4%	1 457	1 328	1 202	1 087	987	879	760	525	440	الناتج الصافي البنكي (a) + (b) + (c) + (d)

ملخص المنشور — دعوة Cash Plus للاكتتاب في أسهمها بالبورصة

		9,7%	10,4%	10,6%	10,1%	12,3%	15,7%	44,8%	19,2%		ب % من النمو
10,8%	36,3%	697	635	567	505	480	417	396	278	213	النتيجة الإجمالية للاستغلال
n.a.	n.a.	47,8%	47,8%	47,1%	46,5%	48,6%	47,4%	52,1%	52,9%	48,4%	ب % من الناتج الصافي البنكي
-22,8%	n.a.	(0)	(2)	(1)	0	2	(1)	(18)	(4)	0	تكلفة المخاطر
n.a.	n.a.	-0,03%	-0,13%	-0,12%	0,02%	0,17%	-0,15%	-2,4%	-0,8%	0,0%	ب % من الناتج الصافي البنكي
10,9%	33,1%	696	633	565	505	481	415	378	274	213	نتيجة الاستغلال
n.a.	n.a.	47,8%	47,7%	47,0%	46,5%	48,8%	47,2%	49,7%	52,1%	48,4%	ب % من الناتج الصافي البنكي
10,6%	27,5%	397	361	323	286	274	237	196	152	121	النتيجة الصافية حصة المجموعة
n.a.	n.a.	27,2%	27,2%	26,8%	26,4%	27,7%	26,9%	25,9%	29,0%	27,4%	ب % من الناتج الصافي البنكي
7,1%	27,5%	307	274	244	233	201	218	173	134	107	أرباح الأسهم **
n.a.	n.a.	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	110,9%	110,0%	100,3%	98,6%	نسبة التوزيع **
		6,7%	6,0%	5,3%	5,1%	4,4%	n.a	n.a	n.a	n.a	عائد توزيع الأرباح

(*) : أرباح صافية على الاستثمارات بالقيمة العادلة حسب النتيجة (**): الموزعة في (n) برسم (n-1). نسبة التوزيع = أرباح (n) / النتيجة الصافية حصة المجموعة (n-1)

ملخص المنشور — دعوة Cash Plus للاكتتاب في أسهمها بالبورصة

تقييم بواسطة طريقة تحيين أرباح السهم

تقديم الطريقة

يتم التقييم حسب طريقة تحيين أرباح الأسهم المستقبلية من خلال تحيين حسب الكلفة للأموال الذاتية وأرباح الأسهم المحتملة القابلة للتوزيع

ويتعلق الأمر بحساب كمية مؤهلات توزيع أرباح الأسهم (المسماة أرباح الأسهم المفترضة القابلة للتوزيع) مع مراعاة توقعات استغلال الشركة.

توافق قيمة الأموال الذاتية مجموع

- القيمة المحينة للتدفقات المستقبلية لأرباح الأسهم القابلة للتوزيع في أفق صريح لخمس سنوات (برسم السنوات المالية 2025-2029) بغية التأكد من موثوقية الفرضيات الكامنة لإعداد مخطط الأعمال.
- القيمة النهائية التي تمثل قيمة Cash Plus برسم أفق صريح. ويتم تحديدها بناء على طريقة Gordon Shapiro عبر تحيين إلى ما لا نهاية للتدفقات المعيارية المتزايدة بنسبة g:

بحيث :

V_p : قيمة الأموال الذاتية

n : أفق صريح لمخطط الأعمال

FD_i : تدفق أرباح السهم المفترضة القابلة للتوزيع في أفق صريح لمخطط الأعمال

V_t : القيمة النهائية

C_p : نسبة التحيين الموافقة لكلفة الأموال الذاتية

تقدر القيمة النهائية على طريقة Gordon Shapiro عبر الطريقة التالية :

بحيث g تساوي نسبة النمو إلى ما لا نهاية المحددة في 2% (تماشياً مع توقعات التضخم على الأمد البعيد المتوقعة من طرف صندوق النقد الدولي بالنسبة للمغرب)¹⁴

حساب كلفة الأموال الذاتية

تساوي نسبة التحيين كلفة الأموال الذاتية . والتي تحتسب من خلال الطريقة التالية :

¹⁴ المصدر : صندوق النقد الدولي ، World Economic Outlook Database، أبريل 2025

حيث :

- r_f : نسبة بدون مخاطرة (نسبة سندات الخزينة لعشر سنوات في السوق الثانوية بتاريخ 16 أكتوبر 2025) أي 2,85%
- B : البيتة أي 0,68¹⁵
- r_m : علاوة مخاطر سوق الأسهم في المغرب (أي 6,07%¹⁶) .

هكذا، تحدد كلفة الأموال الذاتية المعتمدة لتحسين تدفقات أرباح الأسهم المستقبلية في أفق صريح مخطط الأعمال كما يلي :

كلفة الأموال الذاتية Cash Plus	
r_f : نسبة بدون مخاطرة (نسبة سندات الخزينة لعشر سنوات في السوق الثانوية بتاريخ 16 أكتوبر 2025)	2,85%
B : البيتة	0,68
r_m : علاوة مخاطر سوق الأسهم	6,07%
كلفة الأموال الذاتية	6,96%

نتائج طريقة DDM

تدفقات معيارية	2030p	2029p	2028p	2027p	2026p	بملايين الدراهم
النتيجة الصافية حصة المجموعة – السنة المالية السابقة	361	323	286	274	237	
نسبة Payout	85%	85%	85%	85%	85%	
أرباح الأسهم	307	274	244	233	201	
القيمة النهائية	6 304					
أرباح الأسهم المحينة ¹⁷	227	217	206	210	195	
مجموع أرباح الأسهم القابلة للتوزيع					1 054	
القيمة النهائية المحينة					4 656	
قيمة الأموال الذاتية – حصة المجموعة					5 710	
قيمة الأموال الذاتية – الدرهم / السهم					253	

¹⁵ المصدر : المعطيات المنشورة في يناير 2025 بالنسبة لقطاع الخدمات المالية (من غير البنوك والتأمينات) (الأسواق الناشئة)

¹⁶ معدل أقساط المخاطر cf bank لـ 5,0 % والبالغة 5,0 % والمحصلة حسب طريقة استشرافية) الصادرة في يوليو 2025، و BMCE Capital Global Research 6,5 % المحصلة حسب طريقة الإحصاء و الصادرة في فبراير 2025 و Attijari Global Research البالغة 6,7 % والمحصلة حسب طريقة الإحصاء والصادرة في أكتوبر 2025

¹⁷ . تم تحيين أرباح الأسهم في منتصف السنة، مما يوافق الفترة التي تم توزيعها فيها فعلياً على المساهمين (اعتيادياً بين ماي ويوليوز)

ملخص المنشور – دعوة Cash Plus للاكتتاب في أسهمها بالبورصة

على أساس نسبة تحيين قدرها 6,96% ونسبة نمو إلى ما لا نهاية قدرها 2,0%، تبلغ قيمة الأموال الذاتية لمجموعة Cash Plus 5710 مليون درهم أي بقيمة حسب السهم تصل إلى 253 درهم على أساس قيمة إسمية تبلغ 10 دراهم للسهم.

ويعرض الجدول التالي تحليلًا لحساسية قيمة الأموال الذاتية لمجموعة Cash Plus بملايين الدراهم حسب كلفة الأموال الذاتية وكلفة النمو إلى ما لا نهاية :

نسبة النمو إلى ما لا نهاية	كلفة الأموال الذاتية			
		6,71%	6,96%	7,21%
	1,75%	5 754	5 476	5 223
	2,00%	6 016	5 710	5 434
	2,25%	6 306	5 969	5 667

يعرض الجدول التالي تحليل حساسية السعر حسب السهم لمجموعة Cash Plus (بالدرهم لكل سهم) حسب قيمة اسمية تبلغ 10 درهم للسهم وكلفة الأموال الذاتية ونسبة النمو إلى ما لا نهاية :

نسبة النمو إلى ما لا نهاية	كلفة الرساميل الذاتية			
		6,71%	6,96%	7,21%
	1,75%	255	243	232
	2,00%	267	253	241
	2,25%	280	265	251

c تقييم حسب طريقة المعاملات المرجعية

تقوم هذه الطريقة على تقييم مقابلة ما من خلال مضاعفات التقييم الضمنية الناجمة عن الأسعار التي تمت وفقها معاملات حديثة لهم رأسمالها.

تقييم على أساس المضاعفات الناتجة عن دخول MC IV Money في رأسمال Cash Plus في مارس 2024

تم دخول MC IV Money (قناة استثمارات من تسيير Mediterranean Capital Partners) في رأسمال Cash Plus في من خلال استثمار إجمالي قدره 600 مليون درهم والذي يهم (i) شراء أسهم لدى مساهمين تاريخيين¹⁸ في أبريل 2024 بقيمة إجمالية قدرها 400 مليون درهم و (ii) الاكتتاب في عمليتين للزيادة في رأس المال نقداً، كلا حسب 100 مليون درهم (علاوة الإصدار شاملة) المنجزة تواليًا في أبريل ونونبر 2024. ويمثل مجموع الأسهم المشتراة والمكتتبة من طرف MC IV Money عقب دخولها في رأسمال Cash Plus ما مجموعه 23,5% من رأسمال الشركة بعد دخول الاستثمارات.

¹⁸ AMAPAR, DUQUESA Holding, MERYDINAL, LDW Holding

وبالنظر للطابع الحديث لهذه العمليات، ، تم اعتماد هذه المعاملات كمعاملة مرجعية في إطار هذه العملية.
وعلى أساس المعاملات المرجعية المقدمة أعلاه ، نستنتج تقييم مجموعة Cash Plus عبر طريقة المعاملات المرجعية كما يلي :

بملايين الدراهم	
16,3x*	مضاعف الربحية للمعاملة المرجعية المعتمدة
274	النتيجة الصافية الموطدة 2026p
4 461	قيمة الأموال الذاتية
198	الدراهم / السهم

(*) مضاعف توقعي محتسب على أساس النتيجة الصافية (n+1) ص، من أجل تناسق ومداومة مع المقاربة المعتمدة خلال دخول MC IV Money في رأسمال Cash Plus ف

وهكذا، بلغت قيمة الأموال الذاتية لمجموعة Cash Plus المحتسبة بناء على هذه الطريقة في مارس 2024 مبلغ 4461 مليون درهم، أي بقيمة حسب السهم تبلغ 198 درهماً على أساس القيمة الاسمية حسب السهم البالغة 10 دراهم.

خلاصة طرق التقييم المعتمدة

يبين الجدول أدناه مستوى خفض/زيادة سعر اكتتاب الأسهم موضوع هذه العملية (أي 204 درهم للسهم مع احتساب علاوة الإصدار¹⁹) مقارنة مع القيمة حسب السهم الناتجة عن طرق التقييم المعتمدة :

المعاملات المرجعية *	DDM	الملخص (بملايين الدراهم، عدا إذا تمت الإشارة على غيرها)
4 461	5 710	قيمة الأموال الذاتية
198	253	بالدرهم / السهم
200	200	سعر الاكتتاب الدرهم / السهم
+1,1%	-21,0%	الانخفاض أو الزيادة مقارنة مع سعر الاكتتاب

*تم التصويت عليه في مارس 2024

على أساس السعر المعتمد البالغ 204 درهم للسهم، الموافق لتقييم الأموال الذاتية البالغ 4600 مليون درهم، نستنتج مضاعفات التقييم كما يلي :

ملخص عمليات التقييم	2025e	2026p
P/E الناتج	19,0x	16,5x
P/E السوق ²⁰	22,5x	21,2x

تجدر الإشارة إلى أنه في حالة غياب مقارنات في البورصة لها نشاط مماثل لمجموعة Cash Plus ، لا يعتبر من الأنسب مقارنة المضاعفات القطاعية مع مثيلتها بالنسبة للمجموعة.

¹⁹ خارج التخفيض الممنوح للأجراء/المسيرين المستوفين للشروط في Cash Plus وشركتيها التابعتين Payment Network و Mobilab

20 المصدر : BMCE Capital Global Research

III. أهداف العملية

يمكن للعملية استنادا إلى حجم الشركة وآفاقها التنموية أن تحقق الأهداف التالية :

- تعزيز الشبكة الترابية Cash Plus ، لا سيما عبر (i) تغطية أفضل لـ « white spots » التي تتوفر على مؤهلات قوية و (ii) تعزيز حضور المجموعة في المدن الكبرى²¹ و (iii) افتتاح flagship stores في مواقع استراتيجية و (iv) تطوير الشراكات مع علامات / مراكز تجارية ذات مؤهلات قوية للتسويق ؛
- تسريع تطوير الأنشطة الرقمية، لاسيما من خلال « Super App » تتضمن محفظة إلكترونية وخصائص جديدة؛
- اغتنام فرص استثمارية وتنموية من أجل تعزيز (i) تموقعها في القطاعات الحالية و (ii) تطوير عند الاقتضاء لأنشطة تكميلية أخرى ؛
- الرفع من إشعاع الشركة وقربها وخصوصا من شركائها والعموم ؛
- تسهيل اللجوء للاستثمارات الخارجية وولوج مباشر للأسواق المالية ؛
- منح السيولة لمساهميها ؛ و
- فتح الرأسمال أمام أجراء/ مسيري Cash Plus وإشراكهم في التنمية والمنجزات الاقتصادية للمجموعة.

²¹ الدار البيضاء، الرباط، القنيطرة، سلا، مراكش، أكادير، طنجة، فاس، مكناس

IV. الجدول الزمني للعملية

في ما يلي الجدول الزمني للعملية:

الترتيب	المراحل	التاريخ
1.	توصل بورصة الدار البيضاء بإشعار الموافقة على العملية تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل على المنشور	31/10/2025
2.	نشر المنشور على الموقع الإلكتروني للمصدر	31/10/2025
3.	إصدار بورصة الدار البيضاء للإشعار المتعلق بالعملية	03/11/2025
4.	نشر بلاغ صحفي من طرف المصدر في صحيفة للإعلانات القانونية	03/11/2025
5.	افتتاح فترة الاكتتاب	19/11/2025
6.	إغلاق فترة الاكتتاب على الساعة الثالثة والنصف مساء	25/11/2025
7.	تسلم الاكتتابات من طرف بورصة الدار البيضاء قبل السادسة والنصف مساء	25/11/2025
8.	مركزة وتوطيد الاكتتابات من طرف بورصة الدار البيضاء	26/11/2025
9.	معالجة المرفوضات من طرف بورصة الدار البيضاء	27/11/2025
10.	- تخصيص الاكتتابات وتسليم البورصة للائحة الاكتتابات للشركة المصدرة - تسليم البورصة للتخصيصات حسب ماسك الحساب إلى CFG MARCHES	28/11/2025
	قبل الثانية عشرة زوالا	
11.	- تسليم بورصة الدار البيضاء لتخصيص السندات لفائدة أعضاء نقابة التوظيف قبل الثانية عشرة زوالا	01/12/2025
	انعقاد الجهاز الإداري للمصدر الذي سيعاين الإنجاز النهائي للعملية	
12.	توصل بورصة الدار البيضاء بمحضر الجهاز الإداري للشركة المصدرة الذي عاين العملية قبل الثانية عشرة زوالا	02/12/2025
13.	أول إدراج تسجيل للعملية في البورصة	08/12/2025
	نشر بورصة الدار البيضاء لنتائج العملية	
14.	نشر نتائج العملية في صحيفة للإعلانات القانونية وعلى الموقع الإلكتروني للمصدر	09/12/2025
15.	التسديد/التسليم للأسهم الجديدة	11/12/2025

ملخص المنشور – دعوة Cash Plus للاكتتاب في أسهمها بالبورصة

القسم الثاني : تقديم Cash Plus

أ. معلومات عامة

اسم الشركة	CASH PLUS S.A
المقر الرئيسي	رقم 1، زنقة دي بلياد الطابق الثالث حي المستشفيات – الدار البيضاء
الهاتف	+212 5 20 02 09 15
الموقع الإلكتروني	https://www.cashplus.ma/
الشكل القانوني	شركة مساهمة
تاريخ التأسيس	05/03/2004
مدة الحياة	99 سنة
رقم ومكان السجل التجاري	129325، الدار البيضاء
السنة المالية للشركة	من فاتح يناير إلى 31 دجنبر
	حسب المادة 3 من النظام الأساسي لمجموعة Cash Plus، تعتبر الشركة مؤسسة أداء تهدف إلى :

- عمليات تحويل الأموال ؛
- كل نشاط للخدمات المالية، لاسيما :
 - عمليات الإيداع والسحب نقدا في حساب للأداء ؛
 - تنفيذ عمليات الأداء عن طريق كل وسيلة للتواصل عن بعد شريطة تصرف الفاعل بصقته وسيطا بين المؤدي ومورد السلع أو الخدمات ؛
 - تنفيذ اقتطاعات دائمة أو أحادية لعمليات الأداء حسب البطاقة ؛
 - تنفيذ تحويلات عندما تتعلق بأموال مودعة في حساب للأداء أي في حساب مملوك باسم مستعمل لخدمات الأداء والمستعمل حصريا لغاية عمليات الأداء.
- وعموما جميع العمليات المالية والتجارية والصناعية والمدنية والعقارية والمنقولة التي ترتبط بشكل مباشر وغير مباشر بغرضها الرئيسي المحدد أعلاه أو بأي موضوع مماثل أو مرتبط بشكل يحفز تطوير نشاط الشركة.

غرض الشركة

225 530 900 درهم موزع على 2 255 309 سهم بقيمة اسمية قدرها 100 درهم

تحسبا لعملية إدراج شركة Cash Plus في البورصة، قررت الجمعية العامة غير العادية المنعقدة بتاريخ 17 أكتوبر 2025 تخفيض القيمة الاسمية للأسهم والمشكلة لرأس المال الشركة من 100 درهم إلى 10 دراهم مع سريان المفعول ابتداء من أول يوم للإدراج في البورصة بتاريخ 26/11/2025.

رأسمال الشركة إلى غاية 31.08.2025

يمكن الاطلاع على وثائق الشركة والمستندات المحاسبية والقانونية التي ينص القانون على الإفصاح عنها ، وخاصة النظام الأساسي ومحاضر الجمعيات العامة وتقارير مراقبي الحسابات بالمقر الرئيسي للشركة.

الوثائق القانونية

تخضع الشركة بحكم شكلها القانوني لمقتضيات القانون رقم 95-17 ، كما تم تعديله وتتميمه.

بحكم إدراجها المستقبلي في بورصة الدار البيضاء، تخضع مجموعة Cash Plus للمقتضيات التالية :

- القانون رقم 12-44 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب و بالمعلومات المطلوبة الى الأشخاص المعنوية و الهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها ؛
- القانون رقم 12/43 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل كما تم اعتماده بقرار من وزير الاقتصاد والمالية رقم 16-2169 الصادر في 9 شوال 1437.
- دوريات الهيئة المغربية لسوق الرساميل الجاري بها العمل
- القانون رقم 96.35 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لقيد بعض القيم في الحساب، كما وقع تعديله وتتميمه بالقانون رقم 02-43 ؛

النصوص القانونية والتنظيمية المطبقة على

CASH PLUS

- النظام العام للوديع المركزي المصدق عليه بواسطة قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 98-932 صادر في 16 أبريل 1998 ومعدل بواسطة قرار وزير الخوصصة والسياحة رقم 01-1961 صادر في 30 أكتوبر 2001 والقرار رقم 05-77 بتاريخ 17 مارس 2005 ؛
- القانون رقم 14-19 المتعلق ببورصة القيم بالدار البيضاء وبشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي ؛
- النظام العام لبورصة القيم المصدق عليه بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 19-2208 الصادر في 3 يوليوز 2019 ؛
- القانون رقم 03-26 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة المغربية كما تم تعديله وتتميمه بموجب القانون رقم 06-46.

بحكم نشاطها، تخضع مجموعة Cash Plus للقانون المغربي لا سيما أهم النصوص التالية :

- القانون 12-103 المتعلق بمؤسسات الائتمان والهيئات المعتمدة في حكمها (القانون البنكي) كما تم تعديله وتتميمه ؛

- القانون رقم 43-05 المتعلق بمكافحة غسل الأموال كما تم تعديله وتتميمه ؛
- تنظيم بنك المغرب لمؤسسات الأداء لا سيما :
 - المنشور رقم 6/W/2016 الصادر في 10 يونيو 2016 والمحدد لشروط وكيفية تطبيق المادة 22 من القانون رقم 103-12 المتعلق بمؤسسات الائتمان والهيئات المعتمدة في حكمها كما تم تعديله وتتميمه ؛
 - المنشور رقم 7/W/16 الصادر في 10 يونيو 2016 والمحدد لكيفية مزاولة خدمات الأداء كما تم تعديله وتتميمه ؛
 - القرار التنظيمي رقم 392/W/2018 بتاريخ 12 نونبر 2018 المتعلق بالأداء المحلي عبر النقال
 - رسالة دورية رقم LC/BKAM/2018/70 والصادرة بتاريخ 12 نونبر 2018 المتعلقة بالأداء المحلي عبر النقال
 - التوجيه المنظم لنشاط الصرف اليدوي
- L'instruction générale des opérations de change ;
- التوجيه العام لعمليات الصرف
- قوانين الوكالة الوطنية للمعلومة المالية

تنظم الشركات التابعة ل Cash Plus حسب النصوص التالية :

- القانون رقم 24-96 المتعلق بالمواصلات كما تم تعديله وتتميمه ؛
- قرار وزير الاتصالات رقم 373-98 الصادر في 3 ذي القعدة 1418 (2 مارس 1998) المتعلق بشروط ترخيص مزاولة خدمة البريد الدولي السريع؛
- مرسوم رقم 2.03.169 الصادر بتاريخ 22 محرم (26 مارس 2003) المتعلق بالنقل الطرقي للسلع لحساب الغير أو لحساب خاص.

تخضع شركة Cash Plus للضريبة على الشركات (39,25% برسم السنة المالية 2025 و40% ابتداء من 2026)

وتخضع عملياتها للضريبة على القيمة المضافة بنسبة 10%، باستثناء عمليات أداء الفواتير والتعبئات الهاتفية الخاضعة للضريبة على القيمة المضافة بنسبة 20%.

النظام الضريبي

المحكمة التجارية للدار البيضاء

المحكمة المختصة في حالة نزاع

II. وصف نشاط Cash Plus

II.1 تقديم عام للمجموعة

تأسست مجموعة **Cash Plus** سنة 2004، وهي مؤسسة أداء وفاعل جوهري في قطاع تحويل الأموال والخدمات المالية وخدمات القرب في المغرب.

تقترح المجموعة كوكبة واسعة من الخدمات التي تغطي مختلف احتياجات زبائننا، وتهدف إلى تبسيط الولوج إلى الخدمات المالية لعموم المواطنين، ولا سيما للفئات المحرومة من الخدمات البنكية.

بفضل شبكة تضم 4.909 وكالة موزعة على كامل التراب الوطني²²، تتمتع **Cash Plus** بحضور قوي يضمن سهولة الوصول إلى خدماتها في كل من المناطق الحضرية والقروية. ومن خلال شبكة وكلائها المعتمدين (الامتيازات التجارية)، الذين يمثلون حتى متم يونيو 2025 نسبة 87% من مجمل الوكالات، تشجع **Cash Plus** أيضا ريادة الأعمال المحلية عبر تمكين العديد من الوكلاء من إنشاء مشاريعهم الخاصة وتأمين دخل مستقر والمساهمة في خلق فرص الشغل.

وإلى جانب شبكة وكلائها، تعتمد المجموعة على تطبيقها المحمول "Cash Plus Mobile"، الذي يوفر وصولا سريعا وسهلا للخدمات، وكذا على شبكة وكلاء معتمدين "خدمات"، التي تضم 2.164 نقطة بيع حتى متم يونيو 2025، وذلك من أجل توسيع نطاق خدماتها وتوفير مزيد من الراحة لزبائننا.

وبذلك تعد مجموعة **Cash Plus** لاعبا رئيسيا في المشهد المالي المغربي، بحيث تتميز بشبكها الواسعة وخدماتها المتنوعة ومساهمتها في الإدماج المالي عبر تسهيل الولوج إلى حلول وخدمات مالية لفئات واسعة من المجتمع. إن مزجها بين الحضور الميداني القوي والمبادرات الرقمية يجعلها شريك قرب مميز للعديد من المغاربة والمقاولات.

خلال النصف الأول من سنة 2025، تضم المجموعة:

- 1621 مستخدما؛
- خدمات مالية وخدمات قرب متنوعة ومتكاملة؛
- شبكة واسعة من 4909 وكالة عبر أنحاء المغرب؛
- أكثر من 4 ملايين حساب أداء؛
- أكثر من 1,300,000 مستخدم للتطبيق المحمول.

وحق متم شتنبر 2025، تكون **Cash Plus** قد قدمت خدماتها لأكثر من 10 ملايين زبون

²² البيانات اعتبارا من 30 يونيو 2025

القطاعات التي تغطيها مجموعة Cash Plus

تتمحور أنشطة مجموعة *Cash Plus* حول العديد من القطاعات الرئيسية، تشمل الآتي ذكره:

الخدمات المالية

- **تحويل الأموال:** تسهل *Cash Plus* عمليات تحويل الأموال داخل المغرب وخارجه عبر شبكتها الواسعة من الوكالات المنتشرة في جميع ربوع المملكة.
- ✓ **التحويلات الوطنية:** تساعد هذه الخدمة الزبناء على إرسال واستقبال المبالغ النقدية بسرعة وأمان عبر شبكة وكالات *Cash Plus* المنتشرة على مستوى التراب الوطني، بحيث يمكن للمستفيد سحب المبلغ نقدا من أي وكالة من اختياره؛
- ✓ **التحويلات الدولية:** تعد *Cash Plus* شريكة للعديد من المشغلين الدوليين الرائدة في مجال تحويل الأموال، مثل ويسترن يونيون وموني جرام وRIA وغيرها. مما يتيح لزبنائها إرسال واستقبال المبالغ النقدية من وإلى المغرب من عدد كبير من الدول حول العالم.
- **حسابات الأداء:** توفر *Cash Plus* لزبنائها إمكانية القيام بمجموعة متكاملة من الخدمات المالية عبر الإنترنت (مثل تحويل الأموال وأداء الفواتير وشحن الهواتف وغيرها) وذلك من خلال تطبيقها المحمول "Cash Plus Mobile". كما تتيح لهم إمكانية فتح حساب أداء بسيط وسهل الولوج بمستويات مختلفة من الخدمات والسقوف، بالإضافة إلى إدارة بطاقة أداء سواء كانت مادية أو افتراضية مباشرة من واجهة التطبيق، مما يوفر حلا متكاملًا للمدفوعات الإلكترونية أو في المتاجر. ومنذ شتنبر 2025، أصبح بإمكان المستخدمين المغربية لمنصة "بايبل" سحب أموالهم مباشرة بالدرهم المغربي عبر تطبيق *Cash Plus*، دون الحاجة إلى زيارة الوكالة أو القيام بأي إجراء إداري.
- **نشاط الصرف اليدوي:** تتيح *Cash Plus* لزبنائها إمكانية إجراء عملية صرف العملات الأجنبية (شراء وبيعاً) في عدد من وكالاتها المعتمدة. وبذلك يمكن للزبون شراء العملات الأجنبية مقابل الدرهم المغربي أو بيع العملات الأجنبية مقابل الدرهم المغربي بكل سهولة وأمان.

خدمات القرب

- **أداء الفواتير وشحن الرصيد وإيداع ملفات التأمين الصحي لدى الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي (CNSS):**
- ✓ **أداء الفواتير والضرائب:** تسهل *Cash Plus* عملية تسديد مجموعة واسعة من الفواتير اليومية عبر وكالاتها، وتشمل:
 - الاتصالات والإنترنت: أداء فواتير الهاتف الثابت والمحمول وخدمات الإنترنت؛
 - الضرائب والرسوم المحلية (بما في ذلك الضريبة على المركبة)؛
 - الوكالات والمصالح العمومية: أداء فواتير الماء والكهرباء وغيرها من الخدمات العامة؛
 - خدمات أخرى: مثل شراء تذاكر النقل، وأداء اشتراكات الجمعيات أو الرسوم والمساهمات المختلفة وغيرها.
- ✓ **شحن رصيد الهاتف المحمول:** تتيح *Cash Plus* بطريقة سهلة وسريعة عملية شحن رصيد الهاتف المحمول لدى جميع شركات الاتصالات العاملة في المغرب، وذلك من خلال كامل شبكة وكالاتها المنتشرة على الصعيد الوطني؛
- ✓ **إيداع ملفات التأمين الإجباري الأساسي عن المرض لدى الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي:** تقدم *Cash Plus* خدمة قرب تسهل المساطر الإدارية لفائدة المنخرطين في الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي والمقاولات، عبر تمكينهم من إيداع ملفات التأمين الإجباري الأساسي عن المرض في الوكالات المعتمدة من طرف الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي، في خطوة ترمي إلى توفير الوقت وتقريب الخدمة من المواطنين.
- **خدمات أخرى:** تقترح المجموعة أيضا العديد من خدمات القرب التكميلية، ومن أبرزها:
- ✓ **خدمة التوصيل (إرسال واستقبال الإرساليات):** خدمة لوجستية مخصصة لنقل وتسليم الإرساليات، تتيح حلولاً عملية وسريعة لإرسال البضائع واستقبالها في جميع أنحاء المغرب؛

- ✓ منصة "سلعتي": منصة رقمية مُطورة داخليا من طرف **Cash Plus**، موجهة إلى محلات البقالة والتجار المحليين، تتيح لهم طلب المنتجات الاستهلاكية والتوصل بها مباشرة عبر المنصة، مما يساهم في تسهيل التزود بالسلع اليومية؛
- ✓ حلول الأعمال التجارية للمقاولات: توفر **Cash Plus** خدمات موجهة للمقاولات لتيسير إدارة معاملاتها المالية، مثل دفع الأجور وجمع الأموال مثل (Cash Plus Collect وCash Plus Dispatch)؛
- ✓ خدمات أخرى: تشمل بيع القسائم (شراء رموز الدفع المسبق لمنصات الألعاب الإلكترونية وخدمات البث المباشر وغيرها من الخدمات التي تتطلب رموز الشحن)، إضافة إلى خدمة أداء مشتريات التجارة الإلكترونية (والتي تتيح لزبناء تجار التجزئة الإلكترونيين الشركاء من دفع ثمن مشترياتهم نقدا في أحد فروع **Cash Plus** (Cash Plus Payment) وغيرها).

يبرز الرسم البياني أدناه القطاعات الرئيسية التي تغطيها Cash Plus، إلى جانب الخدمات والشركاء الأساسيين للمجموعة.

القطاعات		الخدمات المالية				خدمات القرب
القطاعات	التحويلات المالية	التحويلات الدولية	التحويلات الوطنية	حسابات الأداء	نشاط الصرف اليدوي	أداء الفواتير وشحن الرصيد وإيداع الملفات
الخدمات	إرسال واستقبال المبالغ النقدية من وإلى المغرب بشراكة مع العديد من المشغلين الدوليين الرائدة	إرسال واستقبال المبالغ النقدية عبر شبكة وكالات Cash Plus على مستوى التراب الوطني	مجموعة متكاملة من الخدمات عبر الإنترنت (مثل تحويل الأموال وأداء الفواتير وغيرها)؛ بطاقات الخصم؛ البطاقات الافتراضية.	بيع و شراء العملات الأجنبية في الوكالات المخولة	الفواتير (الاتصالات والضرائب والرسوم)؛ شحن رصيد الهاتف المحمول؛ تعويضات التأمين الإجباري الأساسي عن المرض لدى الوكالات المعتمدة من قبل الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي.	خدمة التوصيل (إرسال واستقبال الإرساليات من داخل المغرب وخارجه)؛ منصة "سلعتي"؛ حلول الأعمال التجارية للمقاولات (إدارة التدفق المالي ودفع الأجور وجمع الأموال وغيرها)؛ بيع القسائم؛ أداء مشتريات التجارة الإلكترونية.
الشركاء الرئيسيين	    	    	    	   		

						
---	--	--	--	---	--	--

المصدر: Cash Plus

توزيع العمولات المجمعة للمجموعة حسب القطاع

يوضح الجدول أدناه توزيع إيرادات العمولات المجمعة للمجموعة حسب كل قطاع خلال الفترة الممتدة من سنة 2022 إلى النصف الأول من سنة 2025:

TCAM 22PF-24	Var. S1 24-S1 25	Var. 23PF-24	Var. 22PF- 23PF	S1 2025	S1 2024	2024	2023PF	2022PF	بآلاف الدراهم
10,6%	7,4%	15,4%	6,1%	440 019	409 860	840 929	728 816	686 962	تحويل الأموال
-20,4 pts	4,0 pts	-13,5 pts	-6,9 pts	58,5%	54,5%	52,9%	66,5%	73,4%	نسبة العمولات المجمعة
73,6%	21,7%	81,5%	66,1%	186 740	153 496	364 658	200 930	120 945	الأداء وشحن الهاتف وتقديم الطلب
10,0 pts	4,4 pts	4,6 pts	5,4 pts	24,8%	20,4%	22,9%	18,3%	12,9%	نسبة العمولات المجمعة
>100%	35,7%	>100%	>100%	130 508	96 171	208 692	22 934	4 806	حسابات الأداء
12,6 pts	4,6 pts	11,0 pts	1,6 pts	17,4%	12,8%	13,1%	2,1%	0,5%	نسبة العمولات المجمعة
3,7%	73,5%	30,3%	-17,4%	11 012	6 346	27 215	20 892	25 301	صرف العملات الأجنبية
-1,0 pts	0,6 pts	-0,2 pts	-0,8 pts	1,5%	0,8%	1,7%	1,9%	2,7%	نسبة العمولات المجمعة
22,5%	-2,3%	19,9%	25,1%	84 060	86 044	147 662	123 126	98 415	خدمات أخرى*
30,3%	13,4%	44,9%	17,1%	852 339	751 916	1 589 156	1 096 698	936 429	مجموع العمولات المجمعة

* خدمات أخرى: خدمة "توصيل"، ومنصة "سلعتي"، وحلول الأعمال التجارية للمقاولات، وبيع القسائم، ودفع مشتريات التجارة الإلكترونية وغيرها.

لمحة عامة عن المجموعة حسب القطاع

تحويل الأموال

إن تحويل الأموال يعد النشاط الأساسي والتاريخي الذي تأسست من أجله مجموعة *Cash Plus*، والذي تكلل بافتتاح أولى وكالاتها سنة 2004. ويتفرع هذا النشاط إلى شقين رئيسيين: التحويلات الوطنية والدولية.

وتُقدّم هذه الخدمات عبر شبكة تضم 4.909 نقطة بيع تغطي جميع جهات المملكة المغربية، والتي تتألف من وكالاتها الخاصة ومن وكالات تابعة لشركاء معتمدين. حيث أنه في سنة 2024 استقبلت هذه الوكالات أكثر من 9.1 مليون زبون فيما يخص نشاط تحويل الأموال. كما يتيح تطبيق *"Cash Plus Mobile"* الاستفادة من نفس الخدمات بشكل رقمي وسلس.

■ **التحويلات الوطنية:** تفتح *Cash Plus* خدمة تحويل الأموال على الصعيد الوطني، حيث يمكن للزبون إرسال مبالغ نقدية إلى مستفيد متواجد في المغرب. حيث تتم المعاملة بإيداع المبلغ نقدا في إحدى وكالات *Cash Plus* أو عبر تطبيق *"Cash Plus Mobile"*، وتصبح الأموال متاحة فورا للسحب في أي وكالة أخرى ضمن الشبكة. وبذلك يمكن للمستفيد سحب المبلغ بمجرد الإدلاء ببطاقته الوطنية ورمز المعاملة. وتتوفر هذه الخدمة في جميع وكالات الشبكة المنتشرة عبر مختلف جهات المغرب، بما في ذلك المناطق الريفية؛

■ **التحويلات الدولية:** تقدم *Cash Plus* كذلك خدمة تحويل الأموال على الصعيد الدولي، التي تمكن من استقبال وإرسال مبالغ نقدية من وإلى الخارج. وتنسج المجموعة شراكات مع عدد من كبريات الشركات الدولية الرائدة في هذا المجال (مثل ويسترن يونيون وموني جرام وRIA وغيرها). حيث تُنفذ العمليات نقدا عبر وكالات *Cash Plus* أو من خلال تطبيق *"Cash Plus Mobile"* سواء عند الإرسال أو الاستلام. وتتم هذه التحويلات وفق القواعد المتفق عليها مع الشركاء الدوليين والمعايير المعمول بها في المغرب، لا سيما تلك المتعلقة بالحد الأقصى للمبالغ المسموح بها والوثائق المطلوبة. وتجدر الإشارة إلى أن فرنسا وإسبانيا وإيطاليا تعتبر من البلدان الثلاثة الرئيسية المساهمة في نشاط التحويلات المالية الدولية (الواردة والصادرة).

الشركاء/الفاعلون الرئيسيون المكلفون بالتحويلات الدولية

أهم الشركاء / الفاعلين في التحويلات الدولية			
			

تطور العملات في قطاع "تحويل الأموال"

يوضح الجدول أدناه تطور العملات في قطاع "تحويل الأموال" خلال الفترة الممتدة من 2022 إلى النصف الأول من 2025:

TCAM	Var. S1	Var.	Var.	S1 2025	S1 2024	2024	2023PF	2022PF	بآلاف الدراهم
22PF-24	24-S1 25	Var. 23PF-24	22PF- 23PF						
10,6%	7,4%	15,4%	6,1%	440 019	409 860	840 929	728 816	686 962	إجمالي العملات تحويل الأموال

المصدر: *Cash Plus*

حسابات الأداء

تتيح خدمة "حسابات الأداء"، التي جرى إطلاقها في سنة 2020، للزبناء إدارة حسابات الأداء *Cash Plus*، والتي يمكنهم فتحها إما في الوكالات أو مباشرة عبر تطبيق *Cash Plus* على الهاتف المحمول.

ويعد هذا الحساب مجانيا ودون إمكانية السحب على المكشوف، وهو متاح بعدة مستويات مع سقف مالي مصمم لتلبية احتياجات المستخدمين. وتقدم المجموعة أربعة مستويات من حسابات الأداء، كل منها بمحددات وشروط خاصة. وتندرج هذه الخدمة ضمن استراتيجية المجموعة في تقديم خدمات مالية متنوعة وقريبة من المواطنين.

وتتفرع مجموعة *Cash Plus* خدمة المحفظة الرقمية عبر تطبيقها المحمول "Cash Plus Mobile"، والتي تمكن الزبناء من تحويل هواتفهم الذكية إلى محفظة افتراضية وإجراء مجموعة متنوعة من المعاملات المالية عن بعد، بما في ذلك: تحويل الأموال، ودفع الفواتير، وشحن رصيد الهاتف المحمول، وإدارة الحساب وبطاقات الأداء المرتبطة به، ومتابعة الرصيد وسجل المعاملات، وتحديد مواقع الوكالات وغيرها من الخدمات المالية.

المحفظة الإلكترونية مرتبطة بحساب الأداء *Cash Plus*، وهي تتيح إدارة بطاقة بنكية مادية (بطاقة الخصم أو البطاقة مسبقة الدفع) أو افتراضية (مباشرة من واجهة التطبيق)، وذلك من أجل تقديم حل متكامل لعمليات الدفع الإلكتروني وفي المتاجر.

وتخضع حسابات الأداء للقواعد التنظيمية لبنك المغرب بموجب التعميم رقم 7/W/2016 المتعلق بأداء خدمات الدفع، كما تم تعديله بموجب التعميم 2/W/2024. ووفقا للمعايير التنظيمية المعمول بها، تخضع الحسابات لنظام سقف تصاعدي يعتمد على مستوى معرفة الزبون والمستندات المقدمة عند فتح الحساب:

المستوى الأول: أن لا يتجاوز سقف الحساب 1,000 درهم. ويشترط عند فتح الحساب الاسم العائلي والشخصي للزبون ورقم هاتفه المحمول ورقم بطاقة التعريف الوطنية سارية الصلاحية صادرة عن سلطة مغربية مخولة.

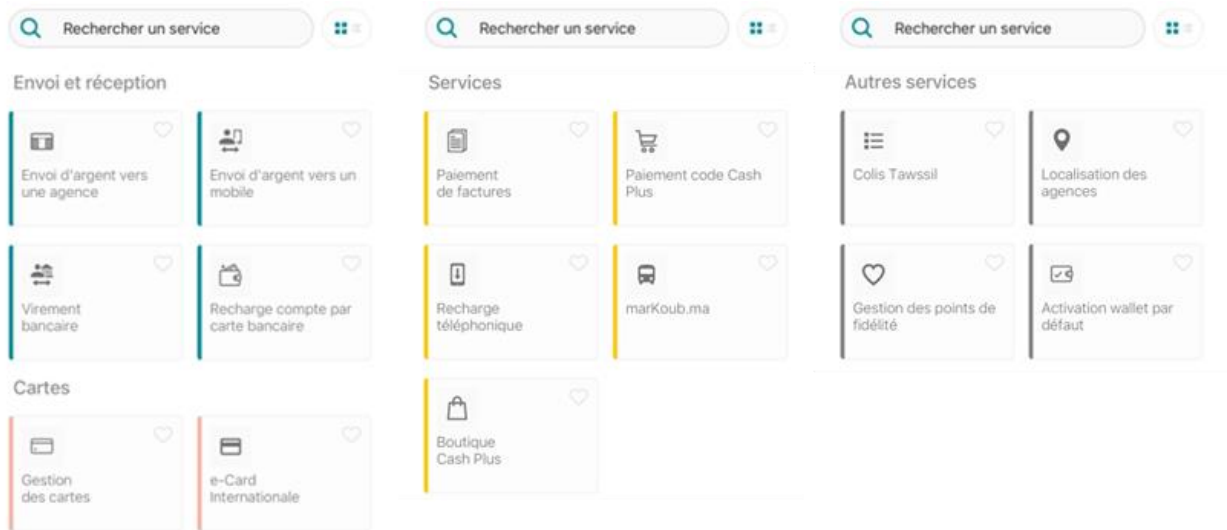
المستوى الثاني: أن لا يتجاوز سقف الحساب 4,000 درهم. ويشترط عند فتح الحساب تقديم بطاقة التعريف الوطنية سارية الصلاحية صادرة عن سلطة مغربية مخولة أو سلطة أجنبية معترف بها.

المستوى الثالث: أن لا يتجاوز سقف الحساب 20,000 درهم. ويتطلب فتح الحساب تعبئة نموذج فتح الحساب باسم الزبون، وذلك بناء على مقابلة حضورية معه، بالإضافة إلى تقديم بطاقة التعريف الوطنية سارية الصلاحية صادرة عن سلطة مغربية مخولة أو سلطة أجنبية معترف بها.

المستوى الرابع: أن لا يتجاوز سقف الحساب 100,000 درهم. وإلى جانب متطلبات المستوى الثالث، يتعين على المؤسسة المالية إجراء مقابلة موسعة وجمع المستندات اللازمة المتعلقة بوضعية الزبون، لا سيما إثبات مصدر أمواله ومحل إقامته.

في حال امتلاك الزبون عدة حسابات أداء، فإن السقف القصوى المذكورة أعلاه تطبق على مجموع الحسابات مجتمعة.

أهم خدمات قطاع «حسابات الأداء»



المصدر: Cash Plus

تطور عمليات « حسابات الأداء »

يعرض الجدول التالي تطور عمليات قطاع « حسابات الأداء » في الفترة S1 2025 – 2022PF :

نسبة نمو سنوية 22PF-24	التطور S1 25-24	التطور 23PF-24	التطور 22PF-23PF	2025 S1	2024 S1	2024	2023PF	2022PF	بالآلاف الدراهم
>100%	35,7%	>100%	>100%	130 508	96 171	208 692	22 934	4 806	مجموع عمليات حسابات الأداء

المصدر: Cash Plus

عدد « حسابات الأداء »

يعرض الجدول التالي عدد « حسابات الأداء » في الفترة S1 2025 – 2022:

نسبة نمو سنوية 22-24	التطور 24-S1 25	التطور 23-24	التطور 22-23	30.06. 2025	30.06. 2024	2024	2023	2022	مجموع عمليات حسابات الأداء
>100%	35,7%	>100%	>100%	130 508	96 171	208 692	22 934	4 806	

المصدر: Cash Plus

توزيع البطاقات الممتدولة

يعرض الجدول التالي توزيع البطاقات الممتدولة إلى غاية متم 2024 ومتم يونيو 2025

30.06.2025	2024	
55 861	80 844	بطاقات افتراضية ²³
30,6%	35,1%	بالنسبة المتوية من البطاقات القابلة للتوزيع
126 761	149 295	بطاقات مادية (للخصم / مسبقا الأداء)
69,4%	64,9%	بالنسبة المتوية من البطاقات القابلة للتوزيع
182 622	230 139	عدد البطاقات المتداولة

المصدر: Cash Plus

نشاط الصرف اليدوي

يتيح نشاط الصرف اليدوي الذي تم إطلاقه في 2012 للزبناء شراء أو بيع العملات الأجنبية مقابل الدراهم. وتتكون هذه الخدمة من 224 وكالة معتمدة من طرف مكتب الصرف²⁴، طبقا للقوانين المطبقة على عمليات الصرف والموزعة على عدة مدن. يعتبر نشاط الصرف اليدوي متاحا للمقيمين وغير المقيمين ويخصص للمخصصات السياحية ومخصصات الطلبة ورحلات الأعمال في حدود الأسقف المخصص بها. وتهتم العملات التي تمت معالجتها أساسا أهم العملات القابلة للتحويل، مثل اليورو والدولار الأمريكي أو الجنيه الإسترليني. وتتم العمليات نقدا. ويتكون نشاط الصرف اليدوي من نوعين من المعاملات:

- شراء العملات: ويتمثل في شراء العملات الأجنبية لفائدة الزبناء. ثم يعاد بيع المشتريات من العملات إلى (i) البنوك الشريكة أو للزبناء النهائيين.
- بيع العملات: يتمثل في بيع العملات الأجنبية للزبناء

توزيع العمولات « أنشطة الصرف اليدوي »

يعرض الجدول التالي توزيع عمولات « نشاط الصرف اليدوي » في الفترة S1 2025 – 2022:

بآلاف الدراهم								
نسبة نمو سنوية 22PF-24	S1 التطور 24-S1 25	التطور 23PF-24	التطور 22PF- 23PF	S1 2025	S1 2024	2024	2023PF	2022PF
3,7%	73,5%	30,3%	-17,4%	11 012	6 346	27 215	20 892	25 301
مجموع عمولات حسابات الأداء								

المصدر: Cash Plus

²³ يتم تسجيل البطاقة الافتراضية وتستعمل حصريا للأداءات الإلكترونية. وتتيح البطاقات المادية القيام بالأداءات في المراكز التجارية أو عبر الأنترنت والسحب لدى الشبائك الآلية البنكية

²⁴ معطيات إلى غاية 30 يونيو 2025

أداء الفواتير والتعبئة الهاتفية وإيداع ملفات المرض (الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي)

تتيح Cash Plus أداء تشكيلة واسعة من الفواتير اليومية في الوكالات وموردي الخدمات الأساسية. ولعل أهمها :

- **الاتصالات والأنترنت :** أداء فواتير الهاتف (الثابت والنقال) والأنترنت لدى كافة فاعلي الهاتف النقال في المغرب ؛
- **الضرائب والرسوم :** تسهل Cash Plus أيضا أداء بعض الضرائب المحلية مباشرة في الوكالة. وتتيح هذه الخدمة أداء فواتير المؤسسات العمومية (لا سيما المديرية العامة للضرائب والخزينة العامة للمملكة) ، من خلال تجنب الطوابير والتنقلات صوب إدارة الضرائب. ولعل خير مثال أداء الضريبة السنوية على السيارات؛
- **الوكالات :** تتيح Cash Plus لزبنائها أداء فواتير عدة فاعلين وطنيين للخدمات العمومية، ومنها الوكالات الجهوية لخدمات الماء والكهرباء ؛
- **أخرى :** يمكن للعروض أن تتضمن شراء تذاكر السفر وأداء الاشتراكات في جمعيات واشتراكات التلفاز وغيرها.

التعبئة الهاتفية

تمنح Cash Plus وسيلة سهلة وسريعة لتعبئة رصيد الهاتف بشكل متاح في جميع شبكة الوكالات. وتغطي هذه الخدمة كافة فاعلي الهاتف النقال في المغرب (اتصالات المغرب، اورنج، إنوي) كما تسمح للزبناء بالقيام بعمليات التعبئة.

إيداع ملفات المرض (الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي)

يعتبر نشاط إيداع الملفات الذي تم إطلاقه في 2022 ارتباطا بتنفيذ تدابير الحماية الاجتماعية خدمة للقرب تسهل الإجراءات الإدارية للمؤمن لهم والمقاولات عبر منحهم إمكانية إيداع بعض الوثائق الإدارية المهمة في أقرب مكان لهم. وفي إطار مخطط أعمال برنامج تعميم الحماية الاجتماعية، تتيح Cash Plus باعتبارها فاعلا معتمدا للقرب لزبنائها إمكانية إيداع ملفات تعويض المصاريف الطبية (الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي) والتسجيل في نظام العمال من غير الأجراء. وبالفعل، أبرمت المجموعة شراكة مع الضمان الاجتماعي لتمكين المؤمن لهم والمقاولات من إيداع ملفاتهم مباشرة في بعض وكالات Cash Plus المعتمدة. وتسمح هذه الخدمة للمؤمن لهم بإنجاز بعض الشكليات الإدارية للقرب دون المرور بوكالات الضمان الاجتماعي، لربح الوقت وتبسيط المساطر الإدارية.

وإلى غاية 30 يونيو 2025، تم اعتماد 1012 وكالة من طرف الضمان الاجتماعي. وتتيح الشبكة الواسعة لـ Cash Plus عمليات إيداع الملفات في المتناول، لا سيما في المناطق البعيدة عن الوكالات المعنية بالملفات. وتجدر الإشارة أنه في 2024، قامت المجموعة بجمع أزيد من 6 مليون ملف للتأمين الإجباري عن المرض.

ويتمحور هذا القطاع حول أهم الفئات التالية :

تكملة للأنشطة الرئيسية للمجموعة، تقترح هذه الأخيرة أيضا تشكيلة من الخدمات المالية وللقرب الموجهة لتلبية الاحتياجات الخاصة، سواء بالنسبة للخواص أو المهنيين، ومن ضمنهم أساسا :

■ خدمات توصيل (إرسال الإرساليات والتوصيل بها) : وهي خدمة لوجيستكية ولتسليم الإرساليات والتي تمنح حلا عمليا للإرسال والتوصيل بالسلع في المغرب والخارج :

✓ في المغرب، إلى غاية متم 2024، 3963 وكالة، حاصلة على حق امتياز و تجار معتمدين يشكلون نقط وصل لإرسال وتسليم الإرساليات في كافة التراب المغربي. وتلجأ المجموعة إلى (i) مراكز لحسابها الخاص أو بفضل حقوق امتياز التي تجمع وتخزن وتنقل وتوزع الإرساليات و (ii) شركاء يتدخلون في النقل والتسليم ؛ إلى غاية 30 يونيو 2025، تضم المجموعة في المجموع 33 مركوا من ضمنها مركزين لحسابها الخاص ومجهزة بمساحة تصل إلى 3300 متر مربع .

✓ لتسليم الإرساليات الدولية، تعتمد المجموعة على شركاء وفاعلين مختصين دوليين مثل DHL و FLEX التي تتيح للزبناء بعث إرسالياتهم صوب العديد من الدول ؛

■ سلعتي : تتيح المجموعة لأصحاب الدكاكين ومحلات القرب طلب منتجات الاستهلاك الاعتيادية وتسلمها عبر منصة تم تطويرها داخليا. وتتيح هذه الخدمة التي تم إطلاقها عقب شراء هيئة Leap Innovation للمجموعة أخذ موقعها باعتبارها وسيطا رقميا بين تاجر القرب ومختلف مورديه من المواد الاستهلاكية، ومن خلال تزويد التاجر بحل نقال رقمي يتيح بمركزة توريده وفق هوامش متفاوض بشأنها ؛

■ حل B2B للشركات : تقترح المجموعة خدمات متخصصة للشركات من أجل تسهيل تدفقاتها المالية، لا سيما أداء الأجور وتحصيل الأموال :

✓ Cash Plus Collect : وهي خدمة لجمع العائدات التي تتيح للمندوبين والمكلفين بالتسليم بإيداع يومي لتحصيلاتهم في وكالات الشبكة، مع تحويل أموال صوب حساب الشركة ؛

✓ Cash Plus Dispatch : هي حل لتوزيع النقود، مما يتيح للشركات إجراء أداء لمستخدميها (أجور، مكافآت، تعويضات) بشكل ممرکز وآمن ، دون الحاجة للحضور في الوكالة ؛

■ أخرى :

✓ بيع القسائم : تقترح المجموعة بيع القسائم (رموز مسبقة الأداء) في الوكالة لمختلف المنصات الرقمية : ألعاب إلكترونية، خدمات الاستريمينغ وخدمات أخرى تقتضي رموز تعبئة .

✓ تسديد مشتريات التجارة الإلكترونية : تتيح خدمة Cash Plus Payment لزبناء مواقع البيع الإلكتروني الشريكة تسديد مشترياتهم نقدا في وكالة لCash Plus. وتهدف هذه الخدمة لتسهيل الولوج للتجارة الإلكترونية بالنسبة للزبناء غير المشمولين بالخدمات البنكية .

توزيع رقم معاملات نشاط توصيل

يعرض الجدول أدناه توزيع رقم معاملات نشاط توصيل حسب النشاط على الفترة S1 2025 – 2022 :

نسبة نمو 22- سنوية 24	S1 التطور 24-S1 25	23- التطور 24	22- التطور 23	S1 2025	S1 2024	2024	2023	2022	بالآلاف الدراهم
>100%	6,9%	34,3%	>100%	24 112	22 546	51 362	38 244	11 988	مجموع رقم معاملات توصيل

المصدر: Cash Plus

عدد الإرساليات

يعرض الجدول أدناه عدد الإرساليات المعالجة على الفترة S1 2025 – 2022 :

التطور 24-23	30.06.2025	2024	2023	عدد الإرساليات
65,2%	697 964	1 588 601	961 828	

المصدر: Cash Plus

III. بنية مساهمة Cash Plus

III.1 تطور بنية مساهمي Cash Plus

تطورت بنية مساهمي Cash Plus خلال الخمس سنوات الأخيرة كما يلي

2024		2023		2022		2021		2020		المساهمون
% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم	
38,2 %	207 498	50,0 %	249 997	50,0 %	249 998	50,0 %	249 998	50,0 %	249 998	عائلة عمار
30,0 %	162 836	40,0 %	199 974	40,0 %	199 974	40,0 %	199 974	40,0 %	199 974	AMAPAR
4,8 %	26 181	6,3 %	31 543	6,3 %	31 543	6,3 %	31 543	6,3 %	31 543	LDW HOLDING
3,4 %	18 481	3,7 %	18 480	3,7 %	18 481	3,7 %	18 481	3,7 %	18 481	MOBIZ
38,2 %	207 498	50,0 %	249 998	48,0 %	239 998	47,8 %	238 998	47,8 %	238 998	عائلة التازي
19,1 %	103 749	25,0 %	124 999	24,0 %	119 999	4,9 %	24 500	4,9 %	24 500	DUQUESA Holding
19,1 %	103 749	25,0 %	124 999	24,0 %	119 999	4,9 %	24 500	4,9 %	24 500	MERYDINAL
-	-	-	-	-	-	38,0 %	189 998	38,0 %	189 998	DOUMALIANCE
23,5 %	127 498	-	-	-	-	-	-	-	-	MC IV MONEY
0,0 %	6	0,0 %	5	2,0 %	10 004	2,2 %	11 004	2,2 %	11 004	مساهمون آخرون
100%	542 500	100%	500 000	100%	500 000	100%	500 000	100%	500 000	المجموع

المصدر: Cash Plus

في دجنبر 2020 ، في إطار خروجها من رأسمال Cash Plus، قامت ببيع MC II Money عددا إجماليا من أسهم Cash Plus قدره 99946 إلى AMAPAR (49946 سهما) ، DUQUESA Holding (24500 سهم) و السيدة ثريا التازي (1000 سهم). وهمت عملية البيع هذه 20% من رأسمال الشركة وحقوق التصويت.

في أبريل 2024، وفي إطار دخولها في رأسمال Cash Plus، قامت MC IV MONEY ، قناة استثمار تديرها Mediterrania Capital Partners من جهة بشراء 85000 سهم في الشركة من (i) AMAPAR (37 138 سهما) و (ii) DUQUESA Holding (21 250 سهما) و (iii) MERYDINAL (21250 سهما) و (iv) LDW Holding (5362 سهما) ومن جهة أخرى اكتتبت في 21250 سهما في إطار الزيادة في رأس المال بمبلغ 100 000 000 درهم (شاملا لعلاوة الإصدار) المنجزة من طرف المجموعة بتاريخ 17 أبريل 2024 . واكتتبت MC IV MONEY في نونبر 2024 في 21250 سهما في إطار الزيادة في رأس المال بمبلغ 100 000 000 درهم (شاملا لعلاوة الإصدار) المنجزة من طرف المجموعة بتاريخ 28 دجنبر 2024 . وقد تم تحرير مبلغ الزيادة في رأس المال بالكامل.

وتمثل 85000 سهم المشتراة من طرف MC IV Money (في أبريل 2024) وتلك المكتتبت في إطار الزيادات في رأس المال في أبريل 2024 ونونبر 2024 في المجموع 23,5% من رأسمال الشركة وحقوق التصويت بعد العملية.

III.2 البنية الحالية لمساهمي الشركة

إلى غاية 30 أكتوبر 2025، تطورت بنية مساهمي الشركة كما يلي :

المساهمون	عدد الأسهم وحقوق التصويت	من رأس % المال وحقوق التصويت
عائلة عمار	862 622	38,2%
AMAPAR	676 951	30,0%
LDW HOLDING	108 841	4,8%
MOBIZ	76 830	3,4%
عائلة التازي	862 622	38,2%
DUQUESA Holding	431 311	19,1%
MERYDINAL	431 311	19,1%
MCP	530 041	23,5%
MC IV MONEY	439 654	19,5%

4,0%	90 387	مساهمون آخرون المجموع
0,0%	24	
100%	2 255 309	

المصدر : Cash Plus

في النصف الأول من سنة 2025 :

- قامت القناة الاستثمارية MC IV MONEY ببيع 21724 سهما (أي 4,0% من رأسمال الشركة) إلى MEDITERRANIA CAPITAL IV MOROCCO FPCC-RFA، وهي قناة استثمارية تديرها Mediterranean Capital Partners، وتم هذا البيع على مرحلتين (20556 سهما في يناير 2025 و 1186 سهما في يونيو 2025) بهدف تسوية النسب المئوية لكل من الصناديق التي تديرها MCP²⁵ طبقا لاستراتيجية الاستثمار.
 - أنجزت Cash Plus زيادة في رأسمالها بمبلغ 171 280 900 درهم، لينتقل من 54 250 000 درهم إلى 225 530 900 درهم، عبر إصدار 1 712 809 أسهم جديدة، بقيمة اسمية 100 درهم للسهم، مكتتبة ومحركة نقدا وبالمقاصة مع الديون المستحقة ومحددة المقدار التي يمتلكها كل مساهم في الشركة. وتم الاكتتاب في الزيادة في رأس مال من طرف جميع المساهمين بالنظر للنسب المئوية للاكتتاب في الشركة.
- تجدر الإشارة إلى أنه ف تحسبا لعملية إدراج شركة Cash Plus في البورصة، قررت الجمعية العامة غير العادية المنعقدة بتاريخ 17 أكتوبر 2025 تخفيض القيمة الاسمية للأسهم والمشكلة لرأسمال الشركة من 100 درهم إلى 10 دراهم مع سريان المفعول ابتداء من أول يوم للإدراج في البورصة بتاريخ 26/11/2025.

القسم الثالث : المعطيات المالية

1. تحليل الحسابات السنوية

1.1 تحليل الحسابات السنوية للشركة

شكلت الحسابات السنوية للشركة 2022، 2023 و 2024 لـ Cash Plus موضوع إعادة تصنيف منجزة من طرف مسيري الشركة بغية ضمان مقارنة أهم مجاميع Cash Plus. وشكلت إعادة التصنيفات موضوع تقرير بناء على مساطر متفق بشأنها من إصدار Fidaroc Grant Thornton والمتضمنة في القسم 1.9 تقارير بناء على مساطر متفق بشأنها 2022، 2023، 2024 من الوثيقة المرجعية ولم تسفر عن أي اختلافات على مستوى أهم المجاميع المالية التي تم تدقيقها من طرف BDO في 2022 و Fidaroc Grant Thornton في 2023 و 2024.

وتهم مختلف عمليات إعادة التصنيف المنجزة ما يلي :

- فوائض القيمة الناتجة عن توظيفات في سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ، المعاد تصنيفها من هامش الفوائد أو النتيجة على سندات التوظيف صوب نتيجة سندات المعاملة ؛
- المكافآت والعطل المؤدى عنها غير المستهلكة بتاريخ الإقفال، المعاد تصنيفها من المخصصات الصافية لمسترجعات المون صوب التكاليف العامة للاستغلال ؛
- أرباح الأسهم المتوصل بها من المساهمات المعاد تصنيفها من عمليات السوق صوب المنتجات البنكية ؛
- العمولات المدفوعة لـ MTO أو ذوي حقوق الامتياز كمكافأة عن الأنشطة البنكية المقننة والمنجزة لحساب Cash Plus المعاد تصنيفها من التكاليف البنكية الأخرى صوب العمولات المقدمة ؛
- الفوائد المحصلة من طرف Cash Plus VC، المعاد تصنيفها من الفوائد والعائدات المماثلة صوب العائدات البنكية الأخرى ؛
- تم فصل ضمن كلفة المخاطر بين المخصصات الصافية للمسترجعات المتعلقة بخفض قيمة الحسابات المدينة صوب ذوي حقوق الامتياز وتلك المتعلقة بالمخاطر والتكاليف الأخرى.

التطور 23R-24R	التطور 22R-23R	2024R	2024	2023R	2023	2022R	2022	بآلاف الدراهم
>100%	>100%	4 913	4 913	1 095	1 095	506	506	(+) فوائد وعائدات مماثلة
79%	>100%	-4 668	-4 668	-2 612	-2 612	-1 285	-1 285	(-) فوائد وتكاليف مماثلة
>100%	-95%	245	245	-1 517	-1 517	-779	-779	هامش الفوائد
n.a	n.a	0	0	0	0	0	0	(+) عائدات على الأصول الثابتة للقرض الإيجاري والإيجار
n.a	n.a	0	0	0	0	0	0	(-) تكاليف على الأصول الثابتة للقرض الإيجاري والإيجار
n.a	n.a	0	0	0	0	0	0	نتيجة عمليات القرض الإيجاري والإيجار
40%	9%	1 058 500	1 058 500	755 637	755 637	695 184	695 184	(+) عمولات محصلة
36%	-1%	-549 778	-549 778	-405 695	-405 695	-408 140	-408 140	(-) عمولات مدفوعة
45%	22%	508 723	508 723	349 942	349 942	287 044	287 044	هامش على العمولات
-29%	35%	666	666	934	934	692	692	(+/-) نتيجة العمليات على سندات المعاملة
n.a	n.a	0	0	0	0	0	0	(+/-) نتيجة العمليات على سندات التوظيف
15%	-9%	48 435	48 435	42 103	42 103	46 392	46 392	(+/-) نتيجة عمليات الصرف
n.a	n.a	0	0	0	0	0	0	(+/-) نتيجة عمليات على المنتجات المشتقة
14%	-9%	49 101	49 101	43 037	43 037	47 084	47 084	نتيجة عمليات السوق
-41%	>100%	4 013	4 013	6 784	6 784	2 291	2 291	(+) عائدات بنكية مختلفة أخرى
n.a	n.a	0	0	0	0	0	0	(-) تكاليف بنكية مختلفة أخرى
41%	19%	562 081	562 081	398 246	398 246	335 640	335 640	الناتج الصافي البنكي
n.a	n.a	0	0	0	0	0	0	(+/-) نتيجة العمليات على الأصول الثابتة المالية
45%	67%	335 148	335 148	230 819	230 819	138 074	138 074	(+) عائدات الاستغلال غير البنكية الأخرى
55%	86%	-213 859	-213 859	-137 772	-137 772	-74 005	-74 005	(-) تكاليف الاستغلال غير البنكية الأخرى
43%	10%	-274 332	-274 332	-191 488	-191 488	-173 628	-173 628	(-) التكاليف العامة للاستغلال
36%	33%	409 037	409 037	299 805	299 805	226 080	226 080	النتيجة الإجمالية للاستغلال
>100%	>100%	-9 909	-9 909	-1 400	-1 400	-558	-558	(+/-) مخصصات صافية لمسترجعات المؤن بالنسبة لديون التعهدات بواسطة توقيع معلقة الأداء
<-100%	-29%	-1 473	-1 473	2 286	2 286	3 220	3 220	(+/-) مخصصات صافية أخرى لمسترجعات المؤن
32%	31%	397 655	397 655	300 690	300 690	228 742	228 742	النتيجة الجارية
<-100%	<-100%	-1 087	-1 087	-462	-462	1 841	1 841	النتيجة غير الجارية
41%	31%	-178 171	-178 171	-126 753	-126 753	-96 564	-96 564	(-) ضرائب على الشركات
26%	29%	218 397	218 397	173 475	173 475	134 018	134 018	النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: Cash Plus

يعرض الجدول التالي أهم مؤشرات حصيلة مجموعة Cash Plus في الفترة 2022-2024:

أصول بالآلاف الدراهم	2022	2023	2024	التطور 23-22	التطور 24-23
قيم الصندوق والبنوك المركزية والخزينة العامة ومصلحة الشيكات البريدية	62 437	140 280	197 074	>100%	40,5%
حقوق على مؤسسات الائتمان والمعتبرة في حكمها	324 594	710 992	1 483 922	>100%	>100%
حقوق على الزبناء	0	0	0	n.a	n.a
حقوق مكتسبة بشراء الفواتير	0	0	0	n.a	n.a
سندات المعاملة والتوظيف	33 999	0	150 063	-100,0%	n.a
أصول أخرى	183 153	444 554	535 114	>100%	20,4%
سندات الاستثمار	0	0	0	n.a	n.a
سندات المساهمة واستثمارات مماثلة	81 115	81 115	81 155	0,0%	0,0%
أصول ثابتة ممنوحة للقرض الإيجاري والإيجار	0	0	0	n.a	n.a
أصول ثابتة غير ملموسة	47 203	55 055	62 990	16,6%	14,4%
أصول ثابتة ملموسة	39 172	45 671	61 770	16,6%	35,3%
مجموع الأصول	771 673	1 477 668	2 572 088	91,5%	74,1%

المصدر: Cash Plus

خصوم بالآلاف الدراهم	2022	2023	2024	التطور 23-22	التطور 24-23
البنوك المركزية والخزينة العامة ومصلحة الشيكات البريدية	0	0	0	n.a	n.a
ديون مؤسسات الائتمان والمعتبرة في حكمها	7 801	175 626	91 985	>100%	-47,6%
ودائع الزبناء	37 798	220 685	836 473	>100%	>100%
سندات الحق المصدرة	0	0	0	n.a	n.a
خصوم أخرى	493 809	852 592	1 168 471	72,7%	37,0%
مؤونات للمخاطر والتكاليف	2 570	285	1 758	-88,9%	>100%
مؤونات مقننة	0	0	0	n.a	n.a
إعانات، صناديق عمومية مخصصة وصناديق خاصة للضمان	0	0	0	n.a	n.a
ديون ثانوية	0	0	0	n.a	n.a
فوارق إعادة التقييم	0	0	0	n.a	n.a
احتياطيات ومكافآت مرتبطة برأس المال	45 560	5 000	200 750	-89,0%	>100%
رأس المال	50 000	50 000	54 250	0,0%	8,5%
مساهمون، رأسمال غير مدفوع (-)	0	0	0	n.a	n.a
مرحل من جديد (-/+)	117	5	5	-96,0%	10,5%
نتائج صافية في انتظار التخصيص	0	0	0	n.a	n.a
النتيجة الصافية للسنة المالية (-/+)	134 018	173 475	218 397	29,4%	25,9%
مجموع الخصوم	771 673	1 477 668	2 572 088	91,5%	74,1%

1.2 تحليل الحسابات السنوية الموطدة

من أجل التمكين من مقارنة الحسابات الموطدة 2022، 2023، و 2024، أعدت الشركة حسابات موطدة pro forma برسم السنة المالية 2022 و 2023 المتضمنة ل Cash Plus VC، GPL، GPE و Leap innovation في النطاق 2022PF و 2023 PF

1.2.1 تحليل بيان النتيجة العامة

يعرض الجدول التالي حساب النتيجة الموطدة ل Cash Plus في الفترة 2022-2024 :

التطور 23PF- 24PF	التطور 22PF- 23PF	2024	2023 PF	2023	2022 PF	2022	بالآلاف الدراهم
>100%	1,4%	5 615	1 214	1 214	1 197	1 197	(+)فوائد وعائدات مماثلة
-53,4%	-58,0%	-27 835	-18 143	-18 099	-11 481	-11 348	(-)فوائد وتكاليف مماثلة
-31,3%	-64,6%	-22 220	-16 929	-16 885	-10 284	-10 151	هامش الفوائد
40,1%	8,7%	1 058 500	755 637	755 637	695 184	679 248	(+) عمولات (عائدات)
-36,7%	-0,3%	-542 807	-397 084	-397 084	-396 061	-380 125	(-) عمولات (تكاليف)
43,8%	19,9%	515 693	358 553	358 553	299 123	299 123	هامش على العمولات
n.a	n.a	981	-	-	-	-	(+/-)صافي الأرباح و الخسائر على الأدوات المالية بالقيمة العادلة حسب النتيجة
-100,0%	n.a	-	934	934	-	-	(+/-)صافي الأرباح و الخسائر على الأدوات المالية المتاحة للبيع
55,6%	41,4%	530 655	341 061	305 396	241 246	215 974	(+) عائدات الأنشطة الأخرى
-67,1%	-76,8%	-265 269	-158 734	-125 863	-89 807	-67 534	(-) تكاليف الأنشطة الأخرى
44,8%	19,2%	759 840	524 885	522 135	440 278	437 412	الناتج الصافي البنكي
-51,6%	-4,2%	-307 225	-202 646	-194 746	-194 396	-178 980	(-) التكاليف العامة للاستغلال
-27,1%	-36,6%	-56 591	-44 514	-44 087	-32 585	-31 808	(-) مخصصات الإهلاكات و انخفاضات القيمة للأصول الثابتة الملموسة و غير الملموسة
42,6%	30,2%	396 024	277 725	283 302	213 297	226 624	النتيجة الإجمالية للاستغلال
<-100%	<-100%	-18 329	-4 196	-987	15	3 997	(-) تكلفة المخاطرة
38,1%	28,2%	377 695	273 529	282 315	213 312	230 622	نتيجة الاستغلال
n.a	n.a	-	-	-	-	-	(+/-) حصة الحصيلة الصافية للشركات المسجلة وفق طريقة نسبة الملكية
<-100%	<-100%	-9 124	-1 159	-1 031	1 084	1 117	صافي الأرباح و الخسائر على أصول أخرى
n.a	n.a	-	-	-	-	-	تغيرات قيم فوارق الاقتناء

35,3%	27,0%	368 571	272 370	281 284	214 396	231 739	النتيجة قبل الضريبة
-40,6%	-26,0%	-173 768	-123 602	-123 579	-98 113	-98 070	- ضرائب على النتائج
n.a	n.a	-	-	-	-	-	(+/-) النتيجة الصافية لضرائب الأنشطة المحصورة أو في طور البيع
30,9%	27,9%	194 803	148 768	157 705	116 283	133 669	النتيجة الصافية
50,4%	25,4%	-1 665	-3 358	-49	-4 503	-	فوائد الأقلية
29,1%	25,9%	196 468	152 126	157 754	120 786	133 669	النتيجة الصافية - حصة المجموعة
19,1%	25,6%	362	304	316	242	267	النتيجة الأساسية حسب السهم بالدرهم
19,1%	25,6%	362	304	316	242	267	النتيجة المخففة حسب السهم بالدرهم

المصدر: Cash Plus

يعرض الجدول التالي حساب الحصيلة الموطدة ل Cash Plus في الفترة 2022-2024 :

الأصول

الأصول الموطدة حسب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بآلاف الدراهم	2022	2022 PF	2023	2023 PF	2024	التطور PF22 - PF23	التطور PF23 - PF24
قيم الصندوق والبنوك المركزية والخزينة العامة ومصلحة الشيكات البريدية	69 211	78 354	152 056	153 005	209 399	95,3%	36,9%
الأصول المالية بالقيمة العادلة حسب النتيجة	1 351	1 351	6 218	1 971	156 378	45,9%	>100%
أدوات التغطية المشتقة	-	-	-	-	-	n.a	n.a
أصول مالية متاحة للبيع	-	-	-	-	-	n.a	n.a
السلفيات و الديون على مؤسسات الائتمان و المؤسسات المماثلة	362 482	364 334	735 842	736 433	1 547 703	>100%	>100%
السلفيات و الديون على الزبناء	-	-	-	6 794	-	n.a	-100,0%
فارق إعادة التقييم لأصول المحافظ المغطاة بمعدلات الفائدة	-	-	-	-	-	n.a	n.a
توظيفات مملوكة لغاية الاستحقاق	-	-	-	-	-	n.a	n.a
الضريبة المستحقة الدفع- أصول	2 407	2 407	1 783	2 407	515	0,0%	-78,6%
الضريبة المؤجلة - أصول	14 948	14 928	18 763	18 763	29 257	25,7%	55,9%
حسابات التسوية وأصول أخرى	141 019	144 785	296 393	305 084	399 663	>100%	31,0%
أصول غير جارية موجهة للتفويت	-	-	-	-	-	n.a	n.a
حصص في الشركات حسب طريقة نسبة الملكية	-	-	-	-	-	n.a	n.a
العقارات الاستثمارية	-	-	-	258	-	n.a	-100,0%
الأصول الثابتة الملموسة*	280 089	284 549	419 072	420 461	576 202	47,8%	37,0%
الأصول الثابتة غير الملموسة	48 354	48 364	56 205	56 212	64 199	16,2%	14,2%
فوارق الشراء	51 704	51 704	51 704	51 704	51 704	0,0%	0,0%
مجموع الأصول	971 565	990 776	1 738 035	1 753 092	3 035 020	76,9%	73,1%

المصدر: Cash Plus

بما في ذلك حقوق الاستعمال على عقود الإيجار طبقاً للمعيار الدولي رقم 16 لإعداد التقارير المالية (*)

23 24PF	22 23PF	2024	2023 PF	2023	2022 PF	2022	الخصوم الموطدة حسب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بالآلاف الدراهم
-53,9%	>100%	64 978	141 054	141 054	3 302	3 302	الأبنك المركزية، الخزينة العامة، خدمة الشيكات البريدية
n.a	n.a	-	-	-	-	-	الخصوم المالية بالقيمة العادلة حسب النتيجة
n.a	n.a	-	-	-	-	-	أدوات التغطية المشتقة
-20,6%	>100%	30 577	38 534	38 167	7 657	7 196	الديون على مؤسسات الائتمان و المؤسسات المماثلة
>100%	>100%	836 473	220 688	220 688	49 917	37 962	ديون تجاه الزبناء
n.a	n.a	-	-	-	-	-	سندات المديونية المُصدّرة
n.a	n.a	-	-	-	-	-	فارق إعادة التقييم لخصوم المحافظ المغطاة بمعدلات الفائدة
9,9%	35,4%	44 840	40 794	40 169	30 126	30 126	الضريبة المستحقة- خصوم
51,2%	-17,7%	998	660	686	802	835	الضريبة المؤجلة - خصوم
45,3%	62,2%	1 672 662	1 150 784	1 130 355	709 528	694 200	حسابات التسوية وخصوم أخرى
n.a	n.a	-	-	-	-	-	ديون مرتبطة بالأصول غير الجارية الموجهة للتفويت
n.a	n.a	-	-	-	-	-	المخصصات الاحتياطية التقنية لعقود التأمين
>100%	-88,9%	1 758	285	285	2 569	2 569	المخصصات الاحتياطية
n.a	n.a	-	-	-	-	-	إعانات، صناديق مماثلة ،
n.a	n.a	-	-	-	-	-	ديون ثانوية و و صناديق خاصة للضمان
8,5%	0,0%	54 250	50 000	50 000	50 000	50 000	رأسمال الشركة
>100%	n.a	200 750	5 000	5 000	-	-	احتياطيات وأقساط رأس المال
-54,3%	<-100%	-67 069	-43 475	-46 074	20 593	11 706	احتياطيات موطدة
-53,9%	<-100%	-60 439	-39 280	-45 922	19 644	-	من ضمنها حصة المجموعة
-58,0%	<-100%	-6 630	-4 195	-152	949	-	من ضمنها حصة الأقليات
n.a	n.a	-	-	-	-	-	أرباح وخسائر كامنة أو مؤجلة
30,9%	27,9%	194 803	148 768	157 705	116 283	133 669	نتيجة السنة المالية
29,1%	25,9%	196 468	152 126	157 754	120 786	-	- حصة المجموعة
50,4%	25,4%	-1 665	-3 358	-49	-4 503	-	- حصة الأقليات
73,1%	76,9%	3 035 020	1 753 092	1 738 035	990 777	971 565	مجموع الخصوم

المصدر : Cash Plus

II. تحليل الحسابات نصف السنوية

II.1 تحليل الحسابات نصف السنوية للشركة

شكلت الحسابات نصف السنوية للشركة المنتهية لغاية 30 يونيو 2024 لـ Cash Plus موضوع إعادة تصنيف منجزه من طرف مسيري الشركة بغية ضمان مقارنة أهم مجاميع Cash Plus مع تلك الناتجة عن الحسابات المنتهية في 30 يونيو 2025. وشكلت إعادة التصنيفات موضوع تقرير بناء على مساطر متفق بشأنها من إصدار Fidaroc Grant Thornton والمتضمنة في القسم 1.9 تقارير بناء على مساطر متفق بشأنها 2022، 2023، 2024 النصف الأول 2024 من الوثيقة المرجعية ولم تسفر عن أي اختلافات على مستوى أهم المجاميع المالية التي شكلت موضوع مراجعة محدودة من طرف Fidaroc Grant Thornton إلى غاية 30 يونيو 2024 .

وتهم مختلف عمليات إعادة التصنيف المنجزة ما يلي :

- فوائض القيمة الناتجة عن توظيفات في سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ، المعاد تصنيفها من نتيجة =سندات التوظيف صوب نتيجة سندات المعاملة ؛
- المكافآت والعطل المؤدى عنها غير المستهلكة بتاريخ الإقفال، المعاد تصنيفها من المخصصات الصافية لمسترجعات المؤن صوب التكاليف العامة للاستغلال ؛
- العمولات المدفوعة لـ MTO أو ذوي حقوق الامتياز كمكافأة عن الأنشطة البنكية المقننة والمنجزة لحساب Cash Plus المعاد تصنيفها من التكاليف البنكية الأخرى صوب العمولات المقدمة ؛
- الفوائد المحصلة من طرف Cash Plus VC، المعاد تصنيفها من الفوائد والعائدات المماثلة صوب العائدات البنكية الأخرى ؛
- إعادة تصنيف المخصصات المتعلقة بالشركاء من حساب مخصصات المؤن الأخرى صوب حساب مخصصات المؤن للديون والتعهدات

التطور	بالآف الدرامم			
S1 24PF-S1 25	S1 2025	S1 2024 R	S1 2024	
78,3%	3 707	2 079	2 134	(+) فوائد وعائدات مماثلة
-30,0%	1 664	2 378	2 378	(-) فوائد وتكاليف مماثلة
>100%	2 043	-299	-244	هامش الفوائد
n.a	0	0	0	(+) عائدات على الأصول الثابتة للقرض الإيجاري والإيجار
n.a	0	0	0	(-) تكاليف على الأصول الثابتة للقرض الإيجاري والإيجار
n.a	0	0	0	نتيجة عمليات القرض الإيجاري والإيجار
13,2%	574 696	507 840	507 840	(+) عمولات محصلة
8,6%	278 100	256 043	0	(-) عمولات مدفوعة
17,8%	296 596	251 796	507 840	هامش على العمولات
>100%	2 719	130	0	(+/-) نتيجة العمليات على سندات المعاملة
n.a	0	0	130	(+/-) نتيجة العمليات على سندات التوظيف
16,2%	21 828	18 791	18 791	(+/-) نتيجة عمليات الصرف
n.a	0	0	0	(+/-) نتيجة عمليات على المنتجات المشتقة
29,7%	24 547	18 921	18 921	نتيجة عمليات السوق
84,5%	6 796	3 683	3 628	(+) عائدات بنكية مختلفة أخرى
n.a	0	0	256 043	(-) تكاليف بنكية مختلفة أخرى
20,4%	329 983	274 102	274 102	الناتج الصافي البنكي
n.a	0	0	0	(+/-) نتيجة العمليات على الأصول الثابتة المالية
-41,6%	99 527	170 399	170 399	(+) عائدات الاستغلال غير البنكية الأخرى
-58,2%	45 571	109 118	109 118	(-) تكاليف الاستغلال غير البنكية الأخرى
7,6%	148 511	138 045	137 856	(-) التكاليف العامة للاستغلال
19,3%	235 427	197 338	197 527	النتيجة الإجمالية للاستغلال
82,7%	-1 129	-6 521	0	(+/-) مخصصات صافية لمسترجعات المؤن بالنسبة لديون التعهدات بواسطة توقيع معلقة الأداء
n.a	363	0	-6 709	(+/-) مخصصات صافية أخرى لمسترجعات المؤن
23,0%	234 662	190 817	190 817	النتيجة الجارية
>100%	215	-1 481	-1 481	النتيجة غير الجارية
18,3%	101 717	85 992	85 992	(-) ضرائب على الشركات
28,9%	133 160	103 345	103 345	النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: Cash Plus

II.1.2 تحليل الحصيلة

الأصول

24- التطور S1 25	S1 2025	2024	أصول بالآلاف الدراهم
-19,0%	159 552	197 074	قيم الصندوق والبنوك المركزية والخزينة العامة ومصلحة الشيكات البريدية
7,9%	1 600 719	1 483 922	حقوق على مؤسسات الائتمان والمعتبرة في حكمها
n.a	0	0	حقوق على الزبناء
n.a	0	0	حقوق مكتسبة بشراء الفواتير
-7,4%	138 994	150 063	سندات المعاملة والتوظيف
-21,7%	419 242	535 114	أصول أخرى
n.a	0	0	سندات الاستثمار
0,0%	81 155	81 155	سندات المساهمة واستثمارات مماثلة
n.a	0	0	أصول ثابتة ممنوحة للقرض الإيجاري والإيجار
4,0%	65 538	62 990	أصول ثابتة غير ملموسة
0,1%	61 821	61 770	أصول ثابتة ملموسة
-1,8%	2 527 020	2 572 088	مجموع الأصول

Cash Plus : المصدر

الخصوم

24-S1 25 التطور	S1 2025	2024	خصوم بالآلاف الدراهم
n.a	-	-	البنوك المركزية والخزينة العامة ومصلحة الشيكات البريدية
>100%	300 766	91 985	ديون مؤسسات الائتمان والمعتبرة في حكمها
12,0%	936 541	836 473	ودائع الزبناء
n.a	0	0	سندات الحق المصدرة
-23,0%	900 157	1 168 471	خصوم أخرى
-20,6%	1 395	1 758	مؤونات للمخاطر والتكاليف
n.a	0	0	مؤونات مقننة
n.a	0	0	إعانات، صناديق عمومية مخصصة وصناديق خاصة للضمان
n.a	0	0	ديون ثانوية
n.a	0	0	فوارق إعادة التقييم
0,0%	200 750	200 750	احتياطيات ومكافآت مرتبطة برأس المال
0,0%	54 250	54 250	رأس المال
n.a	0	0	مساهمون، رأسمال غير مدفوع (-)
-60,0%	2	5	مرحل من جديد (-/+)
n.a	0	0	نتائج صافية في انتظار التخصيص

-39,0%	133 160	218 397	النتيجة الصافية للسنة المالية (+/-)
-1,8%	2 527 020	2 572 088	مجموع الخصوم
المصدر: Cash Plus			

II.2 تحليل الحسابات الموطدة نصف السنوية

II.2.1 تحليل بيان النتيجة العامة

التطور	S1 2025	S1 2024	بآلاف الدراهم
85,8%	3 968	2 136	(+) فوائد وعائدات مماثلة
-25,6%	-15 071	-11 997	(-) فوائد وتكاليف مماثلة
-12,6%	-11 103	-9 861	هامش الفوائد
13,2%	574 696	507 839	(+) عمولات (عائدات)
-8,9%	-275 231	-252 804	(-) عمولات (تكاليف)
17,4%	299 465	255 035	هامش على العمولات
>100%	2 889	131	(+/-) صافي الأرباح و الخسائر على الأدوات المالية بالقيمة العادلة حسب النتيجة
n.a	0	0	(+/-) صافي الأرباح و الخسائر على الأدوات المالية المتاحة للبيع
13,8%	277 643	244 077	(+) عائدات الأنشطة الأخرى
-29,0%	-153 739	-119 137	(-) تكاليف الأنشطة الأخرى
12,1%	415 155	370 245	الناتج الصافي البنكي
5,9%	-149 067	-158 398	(-) التكاليف العامة للاستغلال
-25,9%	-32 812	-26 057	(-) مخصصات الإهلاكات و انخفاضات القيمة للأصول الثابتة الملموسة و غير الملموسة
25,6%	233 276	185 790	النتيجة الإجمالية للاستغلال
63,9%	-5 325	-14 767	(-) تكلفة المخاطرة
33,3%	227 951	171 023	نتيجة الاستغلال
n.a	0	0	(+/-) حصة الحصيلة الصافية للشركات المسجلة وفق طريقة نسبة الملكية
16,3%	-1 448	-1 731	صافي الأرباح و الخسائر على أصول أخرى
n.a	0	0	تغيرات قيم فوارق الاقتناء
33,8%	226 503	169 292	النتيجة قبل الضريبة
-22,3%	-99 446	-81 322	- ضرائب على النتائج
n.a	0	0	(+/-) النتيجة الصافية لضرائب الأنشطة المحصورة أو في طور البيع
44,4%	127 057	87 970	النتيجة الصافية
53,6%	-399	-860	فوائد الأقلية
43,5%	127 456	88 830	النتيجة الصافية - حصة المجموعة
43,5%	235	164	النتيجة الأساسية حسب السهم بالدرهم
43,5%	235	164	النتيجة المخففة حسب السهم بالدرهم

المصدر: Cash Plus

II.2.2 تحليل الحصيلة

الأصول

التطور	S1 2025	2024	الأصول الموطدة حسب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بآلاف الدراهم
-18,9%	169 839	209 399	قيم الصندوق والبنوك المركزية والخزينة العامة ومصلحة الشيكات البريدية
-6,3%	146 480	156 378	الأصول المالية بالقيمة العادلة حسب النتيجة
n.a	0	0	أدوات التغطية المشتقة
n.a	0	0	أصول مالية متاحة للبيع
5,0%	1 625 311	1 547 703	السلفيات و الديون على مؤسسات الائتمان و المؤسسات المماثلة
n.a	0	0	السلفيات و الديون على الزبناء
n.a	0	0	فارق إعادة التقييم لأصول المحافظ المغطاة بمعدلات الفائدة
n.a	0	0	توظيفات مملوكة لغاية الاستحقاق
-100,0%	0	515	الضريبة المستحقة الدفع- أصول
21,9%	35 674	29 257	الضريبة المؤجلة - أصول
-2,9%	388 153	399 663	حسابات التسوية وأصول أخرى
n.a	0	0	أصول غير جارية موجهة للتفويت
n.a	0	0	حصص في الشركات حسب طريقة نسبة الملكية
n.a	0	0	العقارات الاستثمارية
15,9%	667 607	576 202	الأصول الثابتة الملموسة*
4,0%	66 740	64 199	الأصول الثابتة غير الملموسة
0,0%	51 704	51 704	فوارق الشراء
73,1%	3 151 508	3 035 020	مجموع الأصول

المصدر: Cash Plus

بما في ذلك حقوق الاستعمال على عقود الإيجار IFRS 16 (*)

التطور	S1 2025	2024	الخصوم الموطدة حسب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بآلاف الدراهم
>100%	277 733	64 978	الأبنك المركزية، الخزينة العامة، خدمة الشيكات البريدية
n.a	0	-	الخصوم المالية بالقيمة العادلة حسب النتيجة
n.a	0	-	أدوات التغطية المشتقة
-1,8%	30 013	30 577	الديون على مؤسسات الائتمان و المؤسسات المماثلة
12,0%	936 541	836 473	ديون تجاه الزبناء
n.a	0	-	سندات المديونية المُصدّرة
n.a	0	-	فارق إعادة التقييم لخصوم المحافظ المغطاة بمعدلات الفائدة
-73,0%	12 103	44 840	الضريبة المستحقة- خصوم
7,9%	1 077	998	الضريبة المؤجلة - خصوم
-4,3%	1 600 755	1 672 662	حسابات التسوية وخصوم أخرى
n.a	0	-	ديون مرتبطة بالأصول غير الجارية الموجهة للتفويت
n.a	0	-	المخصصات الاحتياطية التقنية لعقود التأمين
18,7%	2 087	1 758	المخصصات الاحتياطية
n.a	0	-	إعانات، صناديق مماثلة ،
n.a	0	-	ديون ثانوية و و صناديق خاصة للضمان
0,0%	54 250	54 250	رأسمال الشركة
0,0%	200 750	200 750	احتياطيات وأقساط رأس المال
-35,5%	-90 858	-67 069	احتياطيات موطدة
-36,5%	-82 488	-60 439	من ضمنها حصة المجموعة
-26,2%	-8 370	-6 630	من ضمنها حصة الأقليات
n.a	0	-	أرباح وخسائر كامنة أو مؤجلة
-34,8%	127 057	194 803	نتيجة السنة المالية
-35,1%	127 456	196 468	- حصة المجموعة
76,0%	-399	-1 665	- حصة الأقليات
3,8%	3 151 508	3 035 020	مجموع الخصوم

المصدر: Cash Plus

القسم الرابع : عوامل المخاطر

ا. المخاطر المرتبطة بالجهة المصدرة (الشركة)

تقدم Cash Plus وهي شركة معتمدة بصفتها مؤسسة أداء من طرف البنك المغرب خدمات مالية وللقرب (تحويل أموال، أداء الفواتير، بطائق مسبقة الدفع، إلخ) من خلال شبكة واسعة في المغرب. وعلى غرار كل المؤسسات العاملة في قطاع الخدمات المالية، قد تتعرض Cash Plus لمجموعة من المخاطر التي من شأنها أن تؤثر على أنشطتها، أو وضعيتها المالية أو صورتها. وفي ما يلي أهم عوامل المخاطر المحددة والمجموعة حسب الفئات التي يمكن أن تواجهها المجموعة. وتم وصف كل عامل للمخاطر بشكل منفصل، مع الحرص على الموضوعية والشفافية اللازمة في وثيقة مرجعية، مع مراعاة خصوصيات المحيط المغربي ونموذج حق الامتياز لشركة Cash Plus.

ا. المخاطر المرتبطة بالمنافسة

تشتغل مجموعة Cash Plus في ظل بيئة ديناميكية وتنافسية متزايدة، تتسم بوجود فاعلين تاريخيين في مجال تحويل الأموال (مثل وفا كاش، وضمان كاش، وبريد كاش، والشعبي كاش)، يستفيد بعضهم من دعم المجموعات البنكية أو المؤسساتية. وقد يؤدي تكثيف المنافسة على الأسعار أو الخدمات أو التغطية الجغرافية إلى تآكل الحصة السوقية والضغط على الهوامش الربحية.

من جهة ثانية، يشهد القطاع ظهور فاعلين جدد محليين وأجانب، لا سيما مؤسسات الدفع الرقمي، وشركات الاتصالات التي تقدم خدمات بنكية عبر الهاتف النقال، وبعض المؤسسات المحلية والدولية في مجال التكنولوجيا المالية والبنوك الحديثة. ويقترح هؤلاء الفاعلون حلولاً مبتكرة (تطبيقات الهاتف المحمول، والمحافظ الإلكترونية، والدفع المتكامل)، والتي من شأنها استقطاب شريحة مهمة من الزبناء، خصوصاً من الجيل الشاب الأكثر ميلاً لاعتماد الخدمات الرقمية بالكامل. إن الاستخدام المطرد للحلول الرقمية في التحويلات المحلية والمدفوعات (مثل شحن الرصيد ودفع الفواتير وغيرها) غير بشكل تدريجي من توقعات الزبناء. وقد يتسبب عجز الشركة على تكييف عروضها أو الحفاظ على موقع تنافسي فيما يخص تجربة المستخدم أو الأسعار أو التكامل متعدد القنوات في التأثير سلباً على الدينامية التجارية لـ Cash Plus.

زد على ما سبق، يشجع الدعم العمومي للشمول المالي ورقمنة المدفوعات على ظهور نماذج جديدة وتشجيع حسابات الدفع عبر الهاتف المحمول. وتتطلب هذه التطورات الهيكلية في السوق استثمارات متواصلة في مجال الابتكار. كما قد يحد أي تأخر في التحول الرقمي أو الاستجابة غير الكافية للمعايير الجديدة للقطاع من قدرة Cash Plus على الحفاظ على موقعها التنافسي.

ولأجل التخفيف من وطأة هذا الخطر، أنشأت المجموعة آلية للرقابة التنافسية، وأولت أهمية كبيرة لجودة خدماتها، مما يمكنها من تلبية احتياجات زبائنهم وكسب ولائهم وتعزيز سمعتها. بالإضافة إلى ذلك، فإن تنوع العروض يمثل عاملاً أساسياً للتميز، ويجعل من المجموعة "الحل المثالي والمتكامل" لزبائنهم.

ا. المخاطر المرتبطة بالاقتصاد الكلي محلياً ودولياً

تتأثر أنشطة Cash Plus بتطورات الوضع الاقتصادي على الصعيدين الوطني والدولي، لا سيما من خلال تأثيرها على حجم التحويلات المالية. بحيث تمثل تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج مصدراً هاماً للنشاط، لكنها تبقى مرتبطة بالوضع

الاقتصادي في بلدان الإقامة. فأي تدهور في البيئة الاقتصادية الكلية بهذه البلدان أو انخفاض مستدام في القدرة الشرائية للجالية قد يؤثر على حجم التحويلات الواردة.

وعلى نحو مماثل، تعتمد التحويلات المحلية، المرتبطة بالتوازن الاجتماعي والاقتصادي للأسرة المغربية، على مستوى الدخل المتاح والعمالة وديناميكيات الأسعار. وقد يحد ارتفاع التضخم أو تباطؤ النمو الاقتصادي من الاستهلاك، وبالتالي يقلل من وتيرة أو حجم المعاملات المعالجة.

وأخيرا، يمكن أن تتأثر أنشطة Cash Plus بشكل غير مباشر جراء عوامل مخاطر الدول، على غرار التوترات الجيوسياسية والأحداث المناخية الرئيسية وعدم الاستقرار الاجتماعي محليا. ومن شأن هذه الأحداث أن تؤثر مؤقتا على استغلال بعض الوكالات وإعاقة السير العادي للتدفقات المالية، لاسيما العابرة للحدود.

وللتخفيف من هذه المخاطر، نوعت **Cash Plus** تدريجيا شركاءها وخدماتها (أداء الفواتير، إيداع الملفات، الإرساليات، B2B، إلخ) مخففة بالتالي تعرض أنشطة تحويل الأموال للمخاطر بنسبة 54,5% و عائدات العمولات الموطدة في 2024 (مقابل 73,4% في 2022).

III. المخاطر التشغيلية والتكنولوجية

تظل **Cash Plus** عرضة للمخاطر المتعلقة بالأخطاء البشرية، وحالات الغش الداخلي والتقصير في بعض المساطر. وعلى الرغم من تدابير المراقبة المستعملة، يمكن تسجيل اختلالات في معالجة المعاملات أو تدبير التدفقات، لا سيما بفعل الحجم المرتفع للعمليات المعالجة.

يتم تدبير هذه المخاطر عبر مناهج المراقبة الداخلية المستمرة التي تتضمن مساطر الإشراف والتصديق والمراقبة على عدة مستويات و تتبع صارم لعوارض التشغيل. وتحرص المجموعة على تعزيز كفاءات فرقها من خلال تكوينات خاصة للحد من الأخطاء البشرية وتحسين موثوقية المساطر.

وبما أن المجموعة تعتمد بشكل مهم على مزودين خارجيين، فإن قابلية التعرض للمخاطر تتضاعف في هذه الحالة. فأي حادث يؤثر على مُوَرِّد حيوي (مضيف أو شركة برمجيات أو مزود خدمة شبكية وغيرهم) قد يضر باستمرارية الخدمات أو بجودة المعالجة. ويتم التخفيف من هذه المخاطر عبر تقييمات تعاقدية وتقنية لمقدمي الخدمات الحساسة، مع اتفاقات على مستوى خدمة (ANS) المعززة ومخططات استئناف النشاط التعاقدية.

وأخيرا، تم وضع خارطة للمخاطر من أجل تحديد وتقييم وتصنيف أهم مخاطر التشغيل، مما يتيح للمجموعة تقويم مناهجها للمراقبة وأولوياتها في التدبير.

IV. المخاطر التكنولوجية

بفعل الدينامية القوية التي يعرفها القطاع المالي وطنيا و دوليا وبزوغ تكنولوجيات حديثة، يمكن للفاعلين في الخدمات المالية أن يتعرضوا للتقادم. ويمكن لهذه التكنولوجيات الحديثة أن تؤثر على سلوكيات المساهمين والزواح التدريجي لجزء من الزبناء صوب قنوات رقمية، على حساب المعاملات النقدية والقنوات التقليدية، مما قد يؤثر على نعدم جاهزية الخوادم، شاط وكالات المجموعة. ولمواجهة ذلك، تتمثل استراتيجية Cash Plus في إجراء يقظات تكنولوجية متكررة، واستباق السلوكيات المستقبلية للزبناء والتكيف معها، كما يستنتج من تطوير التطبيق النقال Cash Plus والمحفظة الإلكترونية اللذين أتاها اقتراح جزء كبير من خدمات المجموعة.

من ناحية أخرى، تقوم أنشطة Cash Plus على أنظمة معلومات مركبة ومرتبطة فيما بينها. إن كل خلل تقني (عدم جاهزية الخوادم، أو تعطل التطبيق، أو عطل في الاتصالات وغيره) إلى انقطاع جزئي أو كلي في الخدمات، مع تأثير مباشر على العمليات ورضا الزبناء. وتزداد حدة هذا الخطر خلال فترات الذروة أو الحملات الترويجية.

ولأجل التخفيف من وطأة هذه المخاطر، اعتمدت المجموعة خطة مُنظمة لاستمرارية الأعمال، تشمل تكرار الأنظمة الحساسة، والنسخ الاحتياطية المنتظمة، وإجراءات التصعيد في حال حدوث حوادث كبيرة. كما تستثمر المجموعة بانتظام في تحديث البنية التحتية التكنولوجية وحلول المراقبة الفورية. وذلك بغية الحفاظ على مستوى عال من الأمان التشغيلي وضمان موثوقية النظم في محيط يتسم بالرقمنة المتزايدة للاستعمالات.

٧. المخاطر المرتبطة بالتنظيم والامتثال

تشتغل **Cash Plus** في بيئة تنظيمية صارمة، تخضع في الأساس لمقتضيات القانون رقم 103.12 المتعلق بمؤسسات الائتمان والهيئات المعتمدة، وكذا لتوجيهات بنك المغرب الخاصة بمؤسسات الأداء. وأي تغيير قد يطرأ على الإطار التنظيمي، سواء تعلق الأمر بمتطلبات احترازية جديدة، أو تعديلات مفروضة على التسعيرة، أو شروط ممارسة أكثر تقييدا، يمكن أن يؤثر على نشاط المجموعة.

وتخضع معاملات التحويل الدولي لقواعد مكتب الصرف التنظيمية المعمول بها. وقد يؤدي تشديد الرقابة أو فرض قيود إضافية على التدفقات عبر الحدود إلى التأثير على حجم المعاملات وانسيابية الأداء. فعلى سبيل المثال، نص المنشور العام لعمليات الصرف، الذي دخل حيز التنفيذ ابتداء من فاتح يناير 2020، على أنه يمكن للمغاربة أو الأجانب المقيمين بالمغرب تحويل الأموال لفائدة أفراد أسرهم في الخارج دون اشتراط قرابة محددة. غير أن تعليمات منشور يناير 2022 جاءت لتوضح هذا الإطار وتضيقه، إذ حصرت المستفيدين في فئات معينة تقتصر فقط على أفراد الأسرة (الأصول والفروع والإخوة والزوج أو الزوجة)، مما أدى إلى تشديد شروط الأهلية على التحويلات.

كما تخضع **Cash Plus** لمجموعة من الالتزامات القانونية في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. وأي إخفاق في تطبيق إجراءات اليقظة والمراقبة والتبليغ عن العمليات المشبوهة يمكن أن يؤدي إلى عقوبات إدارية أو تأديبية، بل وقد يعرض المجموعة إلى مسؤولية جنائية.

وعلاوة على ذلك، يجب على المجموعة الالتزام بمتطلبات حماية المستهلك، وخاصة ما يتعلق بالشفافية، ومعالجة الشكاوى، واحترام الأجال التنظيمية. كما تخضع كذلك لأحكام القانون رقم 09.08 المتعلق بحماية الأشخاص الذاتيين تجاه معالجة المعطيات ذات الطابع الشخصي، حيث أن أي إخلال بهذه الالتزامات، خصوصا في حالات تسريب البيانات أو استخدامها دون ترخيص، قد يؤدي إلى عقوبات صارمة من لدن "اللجنة الوطنية لمراقبة حماية المعطيات ذات الطابع الشخصي" والإضرار بسمعة المؤسسة.

ولأجل التخفيف من وطأة هذه المخاطر، قامت **Cash Plus** بهيكله مصلحة مخصصة للامتثال، تابعة مباشرة للإدارة العامة، ومكلفة برصد التحديثات التنظيمية، وتنفيذ المساطر، ومراقبة مدى احترامها بشكل دوري. كما تسهر المؤسسة على عمليات تدقيق داخلية منتظمة، خصوصا في ما يتعلق بأنظمة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب والتحقق من هوية جميع الزبناء.

وتتم مراجعة مدونة السلوك والسياسات الداخلية على أساس سنوي، ويخضع جميع المستخدمين، بمن فيهم أصحاب الامتيازات إلى دورات تكوينية إلزامية. وفي حال حدوث تغييرات تنظيمية جوهرية، تقوم المجموعة بتنفيذ خطة امتثال رسمية ومهيكله لضمان التوافق الكامل مع المتطلبات الجديدة.

VI. المخاطر المرتبطة بالأمن المعلوماتي وحماية البيانات

بوصفها مؤسسة تعالج عددا ضخما من المعاملات المالية والبيانات الحساسة، فإن **Cash Plus** ترى في التهديدات السيبرانية أكبر خطر يهددها. وتشمل التهديدات، في جملة أمور، محاولات الاختراق والبرمجيات الخبيثة (مثل برامج الفدية) والتصيد الاحتيالي الموجه، بالإضافة إلى هجمات حجب الخدمة الموزعة. وقد تؤدي أي هجمة سيبرانية ناجحة إلى توقف الخدمات، أو تسرب بيانات الزبناء، أو الإضرار بسلامة الأنظمة، مما قد ينتج عنه تبعات تشغيلية وقانونية مهمة وعواقب لا يستهان بها على سمعة المؤسسة.

وتمثل حماية البيانات الشخصية رهانا جوهريا بالنسبة لـ **Cash Plus**. فأى خلل في تأمين الأنظمة أو في معالجة البيانات المجمعة (مثل الهوية، وبيانات الاتصال، وسجل المعاملات، وغيرها) قد يؤدي إلى عقوبات صارمة من لدن "اللجنة الوطنية لمراقبة حماية المعطيات ذات الطابع الشخصي"، أو شكاوى من الزبناء، أو تدهور في مستوى الثقة. ويتفاقم هذا الخطر بسبب الطبيعة الحساسة والضخمة للبيانات المعالجة، فضلا عن تزايد الترابط بين الأنظمة.

كما تواجه **Cash Plus** خطر عدم الامتثال لمتطلبات الأمن السيبراني. إذ يفرض بنك المغرب متطلبات صارمة في هذا الصدد، يتم تعزيزها أثناء عمليات التفتيش الميدانية، وتشمل ضرورة تنفيذ آليات الوقاية والكشف والاستجابة للحوادث. وقد يؤدي أي إخلال بهذه الالتزامات إلى إصدار أوامر زجرية من قبل الجهة التنظيمية وإلى تأثير سلبي على استمرارية النشاط.

ولأجل التخفيف من وطأة هذا الخطر والحد من آثاره، تعتمد مجموعة **Cash Plus** على التدابير الآتي ذكرها:

- تعزيز الأمن السيبراني: تعتمد المجموعة على بروتوكولات أمنية متقدمة تشمل تشفير البيانات، ورصد التهديدات في الوقت الفعلي، وإجراء اختبارات الاختراق الدورية. كما تتبع المجموعة أفضل الممارسات المعتمدة في القطاع لضمان حماية مثلى ضد الهجمات السيبرانية؛
- توعية وتكوين المستخدمين: تنفذ المجموعة حملات توعوية وبرامج تكوينية متخصصة حول مخاطر الأمن السيبراني والممارسات الجيدة الواجب اتباعها.

VII. المخاطر المرتبطة بشبكة الوكلاء المعتمدين (الامتياز التجاري)

يعتمد نموذج توزيع **Cash Plus** بشكل أساسي على شبكة من الوكالات الحاصلة على نظام الامتياز التجاري. ورغم فعالية هذا النموذج في ضمان تغطية جغرافية واسعة، فإنه ينطوي على اعتماد هيكلي على شركاء خارجيين.

وقد تختلف جودة الخدمات المقدمة للزبناء من نقطة بيع إلى أخرى، مما يعرض **Cash Plus** لخطر تضرر سمعتها التجارية في حال حدوث تجاوزات متكررة أو فردية من قبل بعض أصحاب الامتياز. كما أن الاختلالات التشغيلية (مثل أخطاء في المعالجة، أو التأخيرات المفردة، أو عدم الالتزام بالإجراءات) أو الممارسات غير المطابقة (مثل فرض رسوم غير مبررة أو الإخلال بقواعد الامتثال) يمكن أن تؤثر سلبا على صورة الشبكة في المجل.

إضافة إلى ذلك، تبقى **Cash Plus** معرضة لخطر التعثر المالي أو انسحاب الوكلاء ذوي الحجم الكبير من النشاط. فقد يؤدي الإغلاق المفاجئ لبعض الوكالات الرئيسية إلى خسارة مؤقتة في الإيرادات واضطراب في استمرارية الخدمة في مناطق معينة. كما أن هشاشة الوضع الاقتصادي العامة لدى أصحاب الامتياز (نتيجة ارتفاع التكاليف أو انخفاض الربحية) يمكن أن تؤثر سلباً على الأداء الإجمالي للشبكة.

وأخيراً، تشكل العلاقة التعاقدية بين مانح الامتياز وصاحبه عاملاً يتطلب مراقبة دقيقة. فقد تؤدي الخلافات المتعلقة بسياسة العمولات، أو إطلاق خدمات جديدة، أو الاستثمارات المطلوبة إلى ضعف في تحفيز الوكلاء وتباطؤ في الديناميكية التجارية. كما أن أي نزاع قانوني كبير أو سوء تدبير للخلافات قد يسبب مخاطر قانونية أو سمعة سيئة للشركة.

ولأجل التخفيف من وطأة هذه المخاطر، وضعت **Cash Plus** عملية صارمة لاختيار أصحاب الامتياز تعتمد على معايير الملاءة المالية والامتثال والنزاهة. كما تقترح الشركة دورة تكوينية شاملة ومواكبة مستمرة مع زيارات تفتيش ميدانية منتظمة. ويتضمن عقد الامتياز بنوداً صارمة تتعلق بالامتثال، إضافة إلى آليات للإبلاغ عن المخالفات متاحة للفرق الميدانية. وفي حالة انسحاب أحد الوكلاء الاستراتيجيين، تقوم المجموعة بتفعيل خلية خاصة لإعادة التوطين أو التعويض السريع لضمان استمرارية النشاط.

VIII. المخاطر التشغيلية المرتبطة بالسيولة

يعتمد النموذج الاقتصادي لمجموعة **Cash Plus** على قدرة المجموعة على ضمان توافر الأموال بشكل دائم لتسوية عمليات التحويل والدفع. وتشكل إدارة السيولة محورياً أساسياً بالنظر إلى حجم التدفقات المالية التي تتم معالجتها، والاعتماد الكبير على النقد، والهيكل اللامركزي للشبكة.

يجب على **Cash Plus** أن تتوفر لديها في جميع الأوقات موارد مالية كافية لتسديد التحويلات والمدفوعات المستحقة للمستفيدين، بما في ذلك خلال فترات الضغط المؤقتة مثل المناسبات الدينية، أو فترات الذروة الموسمية، أو الأحداث الاستثنائية. كما أن التدفق الهائل والمتزامن لعمليات السحب النقدي، خصوصاً في حالة فقدان الثقة أو انتشار الشائعات، قد يؤدي إلى ضغط مؤقت على قدرات التوزيع النقدي في بعض الوكالات.

ولأجل التخفيف من وطأة هذه المخاطر، قامت **Cash Plus** بتطبيق سياسة حذرة لإدارة سيولتها تشمل المتابعة اليومية للتدفقات المالية وتكوين احتياطات نقدية وتأطير صارم لأصحاب الامتياز من خلال بروتوكولات صارمة لإدارة السيولة ومراقبة دقيقة لوضعهم المالي. كما تم وضع خطة لاستمرارية النشاط على مستوى المجموعة وشبكة الوكلاء، من أجل ضمان توفر الخدمات الأساسية في حالة حادث رئيسي أو انقطاع في التموين بالسيولات.

IX. المخاطر المرتبطة بالطرف المقابل

إن مخاطر الطرف المقابل على مستوى أصحاب حقوق الامتياز هي مغطاة بالكامل من خلال وضع قاعدة جديدة تتمثل في تجميد معاملاتهم التي تكون أرصدها غير إيجابية.

وفيما يتعلق بنشاط حسابات الأداء، فهي غير معنية بهذه المخاطر، وتمنع القوانين كل نشاط ائتمان تجاه حاملي حسابات الأداء.

X. المخاطر المرتبطة بالحصول على التمويل

من أجل تمويل أنشطتها وتطوير شبكة وكالاتها، تعتمد مجموعة **Cash Plus** على أموالها الذاتية، إضافة إلى مصادر تمويل بنكية عرضية، أساسا على شكل خطوط اعتماد قصيرة الأمد. غير أنه في حال تدهور اقتصادي العام أو توترات في سوق الائتمان، فقد يصبح الوصول إلى مصادر التمويل محدودا، مما قد يؤثر مؤقتا على قدرة المجموعة على تمويل استغلالها ومشاريعها التنموية.

وللتخفيف من هذه المخاطر، تضمن المجموعة تبعا دائما لاحتياجاتها التمويلية وقدرتها على التسديد. وتندرج هذه التدابير في إطار المراقبة الداخلية المعززة، مما يدرج التخطيط الخاص باحتياجات السيولة والتحليل الاستباقي للتعهدات المالية. وستتخذ عملية الإدراج في البورصة خصوصا شكل زيادة في رأس المال، مما يتيح لها تعزيز أموالها الذاتية والولوج لسوق الرساميل من أجل تمويل مشاريع تنموية جديدة.

XI. المخاطر المرتبطة بكلفة إعادة التمويل

تبقى المجموعة معرضة للمخاطر المتعلقة بكلفة إعادة التمويل، التي من شأنها أن تتطور حسب شروط السوق والسياسات النقدية. ويمكن لارتفاع أسعار الفائدة و تعقيد شروط الائتمان أن تزيد من كلفة إعادة تمويل Cash Plus وتؤثر على مردوديتها. وللتخفيف من هذا التأثير، تتفاوض المجموعة مسبقا على خطوط الائتمان بأسعار فائدة قارة وسنوية وقابلة للمراجعة كل سنة.

XII. المخاطر المرتبطة بسمعة المجموعة وإشعاعها

إن جميع المخاطر الواردة في هذا القسم قد تؤدي، في حال تحققها، إلى تأثير سلبي على سمعة مجموعة **Cash Plus** وصورته لدى العموم.

وتعد ثقة الجمهور ركيزة أساسية في نشاط **Cash Plus**، إذ تعتمد الشركة بشكل كبير على مصداقيتها وسمعتها للحفاظ على قاعدة زبائنها وشبكة شركائها. وأي مساس بسمعة المجموعة، سواء كان مبررا أو غير مبرر، قد يؤدي إلى فقدان زبائنها، أو انخفاض في الإقبال على خدمات الشبكة، أو تدهور في العلاقات مع بعض الشركاء التجاريين والمؤسستين.

تشتغل **Cash Plus** تحت لواء علامة تجارية معروفة ومنتشرة على نطاق واسع عبر ربوع المملكة. غير أن السلوكيات غير الملائمة أو الممارسات غير المطابقة للمعايير داخل بعض وكالات الامتياز التجاري، حتى وإن كانت حالات معزولة، قد تؤثر سلبا على صورة الشبكة بأكملها.

إضافة إلى ذلك، فإن الانتشار السريع للشائعات أو المعلومات المضللة يمكن أن يولد حالة من فقدان الثقة، يصعب احتواؤها دون استجابة سريعة ومنظمة. ويتفاقم هذا الخطر في ظل كون وسائل التواصل الاجتماعي اليوم تعد وسيلة رئيسية لنشر المعلومات والتأثير على الرأي العام.

وأخيرا، فإن تدهور صورة العلامة التجارية قد ينعكس سلبا أيضا على جاذبية المجموعة لدى شركائها التجاريين وأصحاب الامتيازات وحتى الكفاءات التي تسعى لاستقطابها، كما يمكن أن يتسبب في مضاعفة التكاليف المتعلقة بإدارة الأزمات والتواصل واستعادة ثقة الزبناء.

ولأجل ذلك، قامت مجموعة **Cash Plus** بتطبيق مجموعة من الإجراءات الوقائية والتدابير التنظيمية التي تتيح التنبؤ بهذه المخاطر والتعامل معها بفعالية لضمان صون صورتها وسمعتها المؤسسية.

XIII. المخاطر المرتبطة بالشركاء

تعتمد **Cash Plus** على عدة شراكات استراتيجية لتقديم مجموعة من خدماتها، مثل التحويلات المالية الدولية، ودفع الفواتير والضرائب، وخدمة التوصيل وغيرها. وقد يؤدي فقدان أحد الشركاء الرئيسيين إلى تأثير كبير على الأنشطة المعنية داخل المجموعة. ومع ذلك، يتم الحد من هذا الخطر من خلال تنوع كل من (أ) الشركاء، و (ب) العروض التجارية والخدمات المقدمة، مما يساهم في تقليل درجة الاعتماد على شريك أو خدمة واحدة. إضافة إلى ذلك، تعمل المجموعة على بناء علاقات طويلة الأمد مع شركائها، من خلال الالتزام الصارم بتعهداتها فيما يتعلق بأجال التعويض والدفع وتنفيذ الخدمات وفقا لما هو محدد في العقود²⁶، مع إيلاء أهمية كبيرة لجودة الخدمات، واحترام التشريعات، والمحافظة على سمعة علامتها التجارية. كما تجدر الإشارة إلى أن هذه الشراكات تبنى على مبدأ المنفعة المتبادلة "رابح-رابح"، إذ يستفيد الشركاء بدورهم من الشبكة الواسعة للمجموعة وقاعدة زبائنهم الكبيرة، مما يقلل احتمالية إنهاء أو فقدان الشراكات.

II. العوامل المتعلقة بالمخاطر المرتبطة بالأدوات المالية المعروضة

II.1 خطر السيولة

قد يتعرض المكتب في أسهم شركة **Cash Plus** إلى خطر السيولة المرتبط بتداول السهم في السوق المالي. فوفقا لأوضاع السوق وتطور سعر السهم، قد تتأثر سيولة السهم مؤقتا، مما قد يجعل من الصعب على المساهم الراغب في بيع أسهمه أن يتمكن من تصريفها كليا أو جزئيا خلال فترة زمنية قصيرة، سواء بسعر السوق أو مع خصم على القيمة الرأسمالية.

II.2 مخاطر تقلب سعر السهم

تخضع الأسهم المدرجة لقوانين العرض والطلب، التي تحدد قيمتها في سوق الأسهم. ويتأثر تطور سعر السهم بعوامل عدة، من بينها النتائج والأداء المالي للشركات المدرجة وتوقعات المستثمرين حول آفاق نموها المستقبلي. وعليه، قد يلاحظ المستثمر ارتفاعا أو انخفاضاً كبيراً في قيمة الأسهم التي يمتلكها، تبعا لتقلبات السوق وأداء الشركة.

II.3 خطر فقدان رأس المال

إن المشاركة في رأس مال شركة تنطوي على المخاطر الملائمة لأي استثمار مالي. وفي حال تحقق واحد أو أكثر من هذه المخاطر، فقد يتكبد المستثمر خسائر قد تصل إلى فقدان كامل للمساهمة المالية بالإضافة إلى مصاريف المعاملة المرتبطة بها، وبالتالي خسارة إجمالية لرأس المال المستثمر.

²⁶ مع الشركاء

علاوة على ذلك، إذا كان المستثمر قد اقترض أموالا خارجية من أجل تمويل مساهمته في رأس المال، فإن مستوى المخاطرة يكون أعلى، نظرا لأن الالتزامات الناشئة عن عقد القرض تظل قائمة تجاه المقرض بغض النظر عن تطور قيمة المساهمة في رأس مال شركة *Cash Plus*، وقد يطالب المقرض المستثمر بمبالغ تفوق رأس المال المستثمر نفسه.

تنبيه

لا تمثل المعلومات المذكورة أعلاه سوى جزء من ملف المعلومات المؤشر عليه من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 31/10/2025 تحت المرجع رقم VI/EM/036/2025
توصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة ملف المعلومات الموضوع رهن إشارة العموم كاملا باللغة الفرنسية