

# ملخص ملف المعلومات "دجى للإنعاش مجموعة الضحى"



## برنامج إصدار أوراق الخزينة

تحيين سنوي لملف المعلومات متعلق بالسنة المالية 2017

سقف البرنامج : 1 000 000 000 درهم

القيمة الإسمية: 100 000 درهم

المستشار المالي والمنسق العام

**BMCE CAPITAL**   
CONSEIL

الهيئة المكلفة بالتوظيف

**BMCE BANK OF AFRICA**   
البنك المغربي للبحارة والتجارة الخارجية لإفريقيا

### تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

طبقا لمقتضيات المادة 18 من ظهير شريف رقم 3-95-1 صادر في 24 من شعبان 1415 (26 يناير 1995) بتنفيذ القانون رقم 35-94 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول كما تم تعديله وتتميمه، خضع أصل هذا الملف لتقييم الهيئة المغربية لسوق الرساميل الذي قام بالتأشير عليه بتاريخ 04 يناير 2019 تحت المرجع VI/EM/001/2019.

إن تأشيرة مجلس القيم المنقولة لا يفترض منها الموافقة على جدوى العملية ولا المصادقة على المعلومات المقدمة. وإنما تم منحها بعد دراسة مدى دقة و تناسق المعلومة المقدمة في إطار العملية المعروضة على المستثمرين.

## تنبيه

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ **04 يناير 2019** بالتأشير على بيان المعلومات المتعلقة بإصدار سندات الخزينة من طرف شركة دجي للإعاش مجموعة الضحى.

ويمكن في كل حين الاطلاع على بيان المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمقر مغرب أوكسجين و لدى مستشارها المالي. كما يمكن الاطلاع عليه داخل أجل أقصاه 48 ساعة لدى المؤسسات المكلفة بجمع الأوامر.

ملف المعلومات متوفر على الموقع الإلكتروني <http://www.ammc.ma>

# الفصل الأول: تقديم العملية

## أ. أهداف العملية

---

- ترغب شركة دجى للإنعاش مجموعة الضحى في إنجاز برنامج لإصدار أوراق الخزينة قصد :
- تحسين كلفة التمويل من خلال تعويض المساعدات البنكية القائمة، بشكل جزئي أو كلي، بأوراق الخزينة؛
  - تنويع مصادر التمويل من أجل تفاوض أفضل مع شركائها الماليين؛
  - تعزيز صورتها لدى المستثمرين المؤسسيين من خلال حضور متنامي في سوق رأس المال.

## II. خصائص أوراق الخزينة

الجدول I : معلومات متعلقة بالسندات المصدرة

سندات حقوق قابلة للتداول تجرد من طابعها المادي من خلال تقييدها لدى الوديع المركزي (ماروكليبر) وتقييد في حساب لدى المنتسبين المؤهلين	طبيعة السندات
أوراق الخزينة لحاملها	الشكل القانوني للسندات
1 000 000 000 درهم مغربي	سقف الإصدار
10 000 سند	العدد الأقصى للسندات المصدرة في إطار هذا البرنامج
100 000 درهم	القيمة الاسمية
من 10 أيام إلى 12 شهرا	المدة
عند تاريخ التسديد	تاريخ الانتفاع
يحدد بالنسبة لكل إصدار تبعا لشروط السوق	سعر الفائدة
تحتسب لاحقا	الفوائد
في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة خزينة	أداء القسيمة
في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة خزينة	تسديد المبلغ الأصلي
لا تخضع أوراق الخزينة المصدرة لأيتماثل مع سندات أو إصدارات سابقة	بند التماثل
لا تفرض شروط الإصدار أية قيود على قابلية تداول أوراق الخزينة المصدرة وتعتبر هذه السندات قابلة للتداول بالتراضي. ويتولى البنك المغربي للتجارة الخارجية تداول هذه السندات.	قابلية تداول السندات
لا تتمتع عملية الإصدار هذه بأي ضمان	الضمان

### III. الوسطاء الماليون

يعرض الجدول أسفله للوسطاء الماليين المتدخلين في إطار هذا الإصدار السندي.

#### الجدول 2: الوسطاء الماليون

العنوان	الاسم	هيئة التوظيف والوسطاء الماليون
63، شارع مولاي يوسف، الدار البيضاء	BMCE Capital Conseil	المستشار والمنسق
140، شارع الحسن الثاني، الدار البيضاء	البنك المغربي للتجارة الخارجية	الهيئة المكلفة بالتوظيف
140، شارع الحسن الثاني، الدار البيضاء	البنك المغربي للتجارة الخارجية	المؤسسة الماسكة لحسابات السندات
طريق 1077 عبر طريق الجديدة ، 18 ، حي لايا-20 000 الدار البيضاء	ماروكليبر	الوديع المركزي

# الفصل الثاني: معلومات عن المؤسسة المصدرة

## 1. معلومات عن المؤسسة المصدرة

تسمية الشركة	تسمية الشركة : «دجى للإتعايش مجموعة الضحى ش.م.» كما تستعمل الاسم التجاري « مجموعة الضحى »
مقر الشركة	كلم 7، طريق الرباط، عين السبع، الدارالبيضاء
الهاتف	+212 5 22 67 99 00
الفاكس	+212 5 22 35 17 63
الموقع الإلكتروني	<a href="http://www.groupeaddoha.com">www.groupeaddoha.com</a>
العنوان الإلكتروني	<a href="mailto:douja.promotion@addoha.ma">douja.promotion@addoha.ma</a>
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إدارة
تاريخ التأسيس	18 أبريل 1988
مدة حياة الشركة	تحدد مدة حياة الشركة في 99 سنة. عدا في حالة حل مسبق للشركة أو تمديد منصوص عليه في الأنظمة الأساسية أو بحكم القانون.
رأسمال الشركة (30 يونيو 2018)	322 557118 درهم مقسم على 3 225 571180 مسهما تبلغ قيمة كل سهم منها 10 دراهم للسهم الواحد، تنتمي جميعها لنفس الفئة وهي محررة بالكامل
السنة المالية للشركة	من فاتح يناير إلى 31 دجنبر
رقم التقييد في السجل التجاري	52 045 - الدارالبيضاء
المحكمة المختصة في حالة نزاع	المحكمة التجارية للدارالبيضاء
الاطلاع على الوثائق القانونية	يمكن الاطلاع على وثائق الشركة والمستندات المحاسبية والقانونية التي ينص القانون على تبليغها لفائدة المساهمين والغير بمقر الشركة الكائن في كلم 7، طريق الرباط، عين السبع، الدارالبيضاء

طبقا للمادة 5 من النظام الأساسي، يتمثل غرض الشركة بشكل مباشر، سواء لحسابها الخاص أو بالمشاركة أو للغير، في المغرب أو في أي بلد كان، في النقاط التالية:

- جميع عمليات الإنعاش العقاري كما تم تحديدها بموجب القانون رقم 15.85 المتعلق باتخاذ تدابير للتشجيع على الاستثمارات العقارية. والصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.85.100 بتاريخ 29 من ذي القعدة 1405 ( 17 غشت 1985 ) ؛
- اقتناء جميع الأراضي، المبنية وغير المبنية، وكذا أية ملكية كائنة بالمغرب ؛
- استغلال واستثمار هذه الأراضي خصوصا عن طريق عمليات التجزئة والمرققة والتهيئة والتجهيز وبناء منشآت بغرض السكن أو التجارة أو لمزاولة نشاط مهني أو صناعي أو غيره؛
- تحويل الأملاك العقارية وبيعها بالملكية المشتركة بالحصص أو بالوحدة ؛
- تحرير العقود المثبتة لتحويل كل ملك عقاري ؛
- تشكيل وتدبير مكتب للمالكين المشتركين لكل عقار طبقا للقوانين المنظمة للعقارات بالملكية المشتركة وجميع العمليات المرتبطة بها ، بما في ذلك مزاولة مهام وكيل اتحاد المالكين المشتركين ؛
- وعموما جميع العمليات المنقولة أو العقارية التي يمكن أن ترتبط بشكل مباشر أو غير مباشر بغرض الشركة.

## ii. بنية رأس المال والمساهمين

يبين الجدول أدناه تاريخ بنية المساهمين في دجي للإنعاش مجموعة الضحى في الفترة الممتدة من 2014 الى متم يونيو 2018.

### الجدول 4 : تاريخ بنية المساهمين

30/06/2018	30/06/2018	31/12/2017	31/12/2014-2016	المساهمون
% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم	
56,6%	182 441 793	56,6%	182 447 367	عائلة الصفرى
56,6%	182 420 353	56,5%	182 420 353	السيد أنس الصفرى
0,0%	5 360	n.s.	5 360	السيدة مونيا بنزكري
0,0%	5 360	n.s.	5 360	الآنسة علياء الصفرى
0,0%	5 360	n.s.	5 360	الآنسة كنزة الصفرى
0,0%	5 360	n.s.	5 360	السيد مالك الصفرى
0,0%	-	n.s.	5 574	أمونيوم للصناعات والإنعاش
0,0%	-	6,3%	20 403 996	النظام الجماعي لمنح رواتب التقاعد
43,4%	140 115 325	37,1%	119 705 755	مساهمون آخرون
100,0%	322 557 118	100,0%	322 557 118	المجموع

المصدر : دجي للإنعاش مجموعة الضحى

تعتبر بنية المساهمين في دجي للإنعاش مجموعة الضحى مماثلة لنظيرتها مع متم 30/06/2018 وتتشكل في أغليبتها من مساهمة عائلة الصفرى البالغة 56,6%.

يتشكل مجلس إدارة دجي للإنعاش مجموعة الضحى، إلى غاية 30 يونيو 2018، على النحو الآتي :

الجدول 5 : تشكيل مجلس إدارة دجي للإنعاش مجموعة الضحى

عضو مجلس الإدارة	المنصب الحالي	تاريخ التعيين أو التجديد	انقضاء مدة الانتداب	القرابة مع الرئيس
السيد أنس الصفرىوي الرئيس المدير العام	الرئيس	2017	الجمعية العامة العادية التي سبقت في حسابات السنة المالية 2022	نفسه
كنزة الصفرىوي	الرئيس نائب	2017	الجمعية العامة العادية التي سبقت في حسابات السنة المالية 2022	إبنته
السيد فيليب فور	عضو مجلس إدارة	2013	الجمعية العامة العادية التي سبقت في حسابات السنة المالية 2018	لا توجد
السيد جون روني فورثو	عضو مجلس إدارة	2013	الجمعية العامة العادية التي سبقت في حسابات السنة المالية 2018	لا توجد
السيد عز الدين الكتاني	عضو مجلس إدارة	2015	الجمعية العامة العادية التي سبقت في حسابات السنة المالية 2020	لا توجد
السيد محمد المرنيسي	عضو مجلس إدارة	2015	الجمعية العامة العادية التي سبقت في حسابات السنة المالية 2020	لا توجد

المصدر : دجي للإنعاش مجموعة الضحى

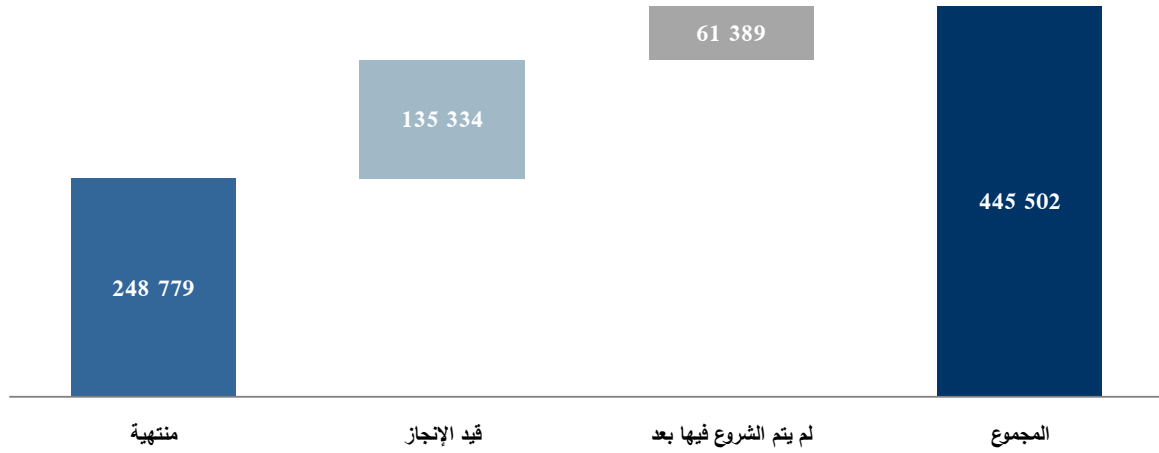
## IV. نشاط دجى للإنعاش مجموعة الضحى

يتمثل نشاط شركة " دجى للإنعاش مجموعة الضحى " في إنجاز برامج للسكن الاقتصادي والسكن الممتاز، ويشكل قطاع السكن الاقتصادي القلب النابض للنشاط المهني للمجموعة.

منذ سنة 2006، عززت الشركة بشكل قوي نشاطها في قطاع السكن الممتاز من خلال اقتناء أراضي موجهة لبرامج خاصة بهذا النوع من السكن وإنشاء فروع مع شركاء وطنيين وأجانب مرموقين بغية إنجاز برامج عقارية وسياحية.

إلى غاية متم 2017، يتوزع مجموع مشاريع دجى للإنعاش مجموعة الضحى بما في ذلك نشاط فروعها على مختلف أنواعه الاقتصادي والمتوسط والفاخر كما يلي :

**الشكل 1 : مجموع المنجزات المحققة في مختلف قطاعات السكن إلى غاية 31 دجنبر 2017 (بالوحدات السكنية)**

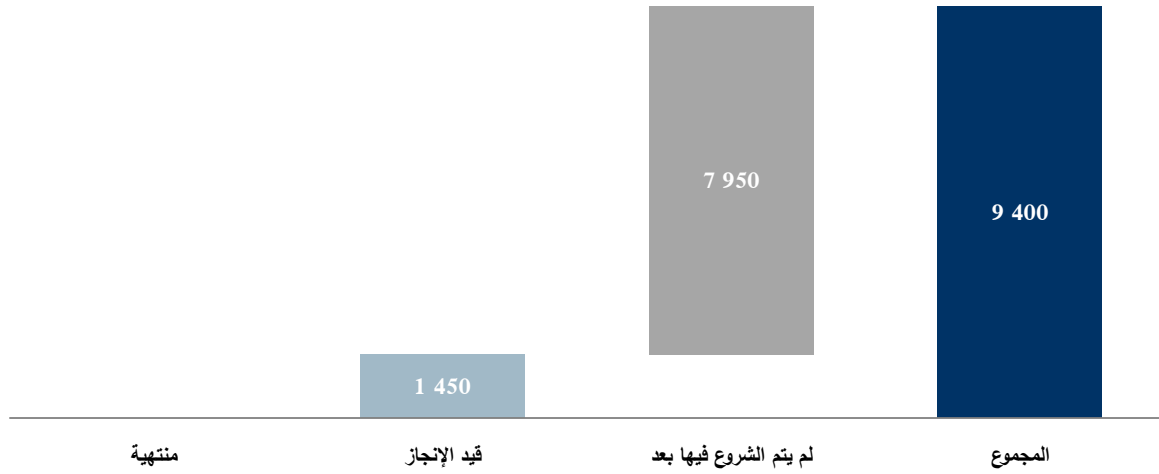


إلى غاية 31 دجنبر 2017، بلغ العدد الإجمالي للوحدات السكنية المنجزة أو قيد الإنجاز أو تلك التي لم يشرع في إنجازها بعد ، ومهما كانت فنتها، 445 502 وحدة ، توزع على الشكل الآتي :

- منازل منتهية : 248 779 وحدة
- منازل قيد الإنجاز : 135 334 وحدة
- منازل لم يتم الشروع فيها بعد : 61 389 وحدة

إلى غاية متم 2017، يتوزع مجموع مشاريع دجى للإنعاش مجموعة الضحى بما في ذلك نشاط فروعها على مختلف أنواعه الاقتصادي والمتوسط والفاخر في إفريقيا كما يلي :

**الشكل 1 : مجموع المنجزات المحققة في مختلف قطاعات السكن في إفريقيا إلى غاية 31 دجنبر 2017 (بالوحدات السكنية)**

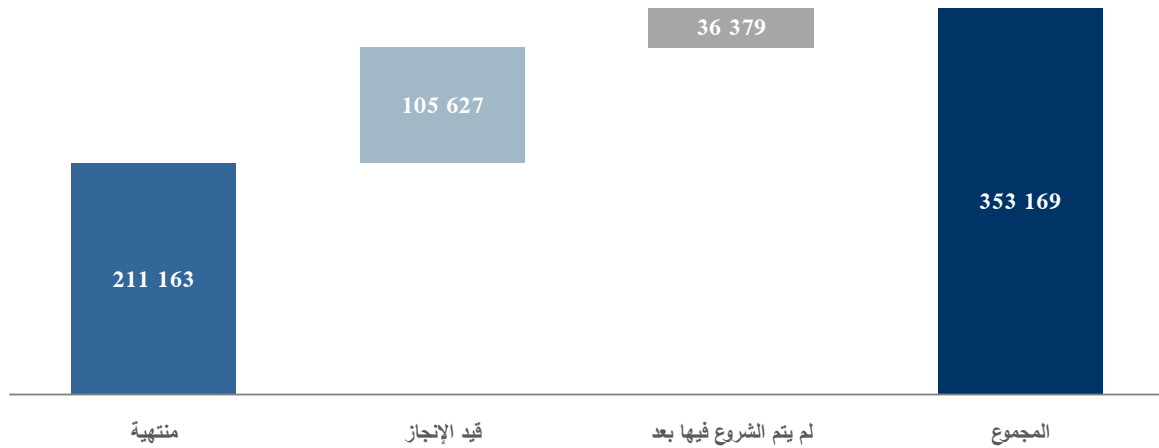


إلى غاية 31 دجنبر 2017، بلغ العدد الإجمالي للوحدات السكنية المنجزة أو قيد الإنجاز أو تلك التي لم يشرع في إنجازها بعد في إفريقيا، ومهما كانت فئتها، 9 400 وحدة، توزع على الشكل الآتي:

- منازل قيد الإنجاز : 1 450 وحدة
- منازل لم يتم الشروع فيها بعد : 7 950 وحدة

يعرض الرسم البياني الآتي منجزات دجى للإنعاش مجموعة الضحى وفروعها في قطاع السكن الاقتصادي وكذا البرامج التي لم يشرع فيها بعد أو تلك التي قيد الإنجاز إلى غاية 31 دجنبر 2017 :

**الشكل 2 : المنجزات الإجمالية في قطاع السكن الاقتصادي إلى غاية 31 دجنبر 2017 (بالوحدات السكنية)**

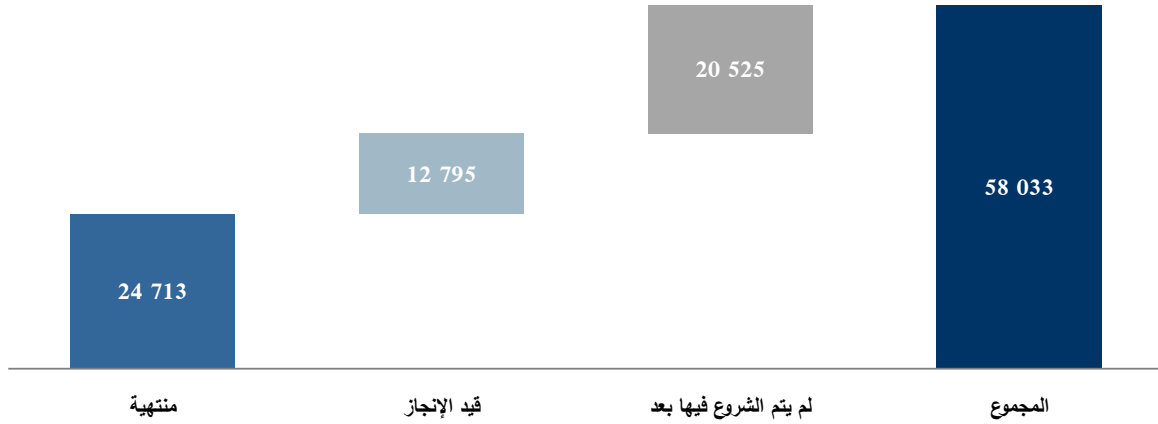


في قطاع السكن الاقتصادي، انتهت مجموعة الضحى من إنجاز 211 163 وحدة وهي في صدد إنجاز عدة برامج عقارية يصل مجموع وحداتها السكنية إلى 105 627 وحدة.

وهناك بعض المشاريع الأخرى التي لم تنطلق فيها الأشغال بعد ومن المتوقع أن تهم 36 379 وحدة مستقبلا.

أما منجزات دجى للإعاش مجموعة الضحى وفروعها في قطاع السكن المتوسط وكذا البرامج التي لم يشرع فيها بعد أو تلك التي قيد الإنجاز فنتوزع على النحو الآتي :

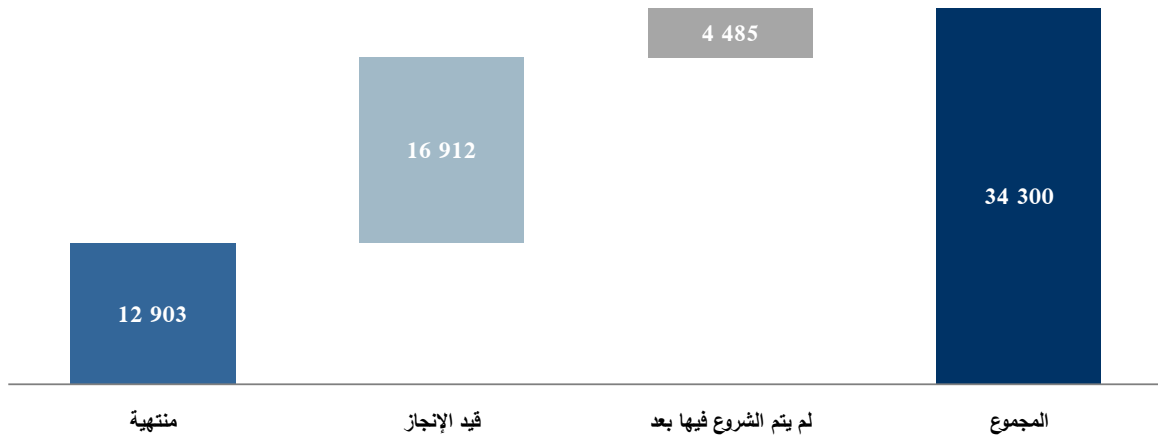
الشكل 3 : المنجزات الإجمالية في قطاع السكن المتوسط إلى غاية 31 دجنبر 2017 ( بالوحدات)



كما يظهر من خلال الشكل أعلاه، بلغت إلى حدود 31 دجنبر 2017 الوحدات السكنية المنتهية في قطاع السكن المتوسط ما مجموعه 24 713 وحدة سكنية. وهناك برامج أخرى قيد الإنجاز وتهم 12 795 وحدة. ومن المتوقع إطلاق مشاريع عقارية من الفئة المتوسطة وستهم إنجاز 20 525 وحدة سكنية.

ويمثل الرسم البياني أسفله منجزات شركة دجى للإعاش مجموعة الضحى وفروعها في قطاع السكن الممتاز وكذا البرامج التي لم يشرع فيها بعد أو تلك التي قيد الإنجاز :

الشكل 4 : المنجزات الإجمالية في قطاع السكن الممتاز إلى غاية 31 دجنبر 2017 ( بالوحدات)

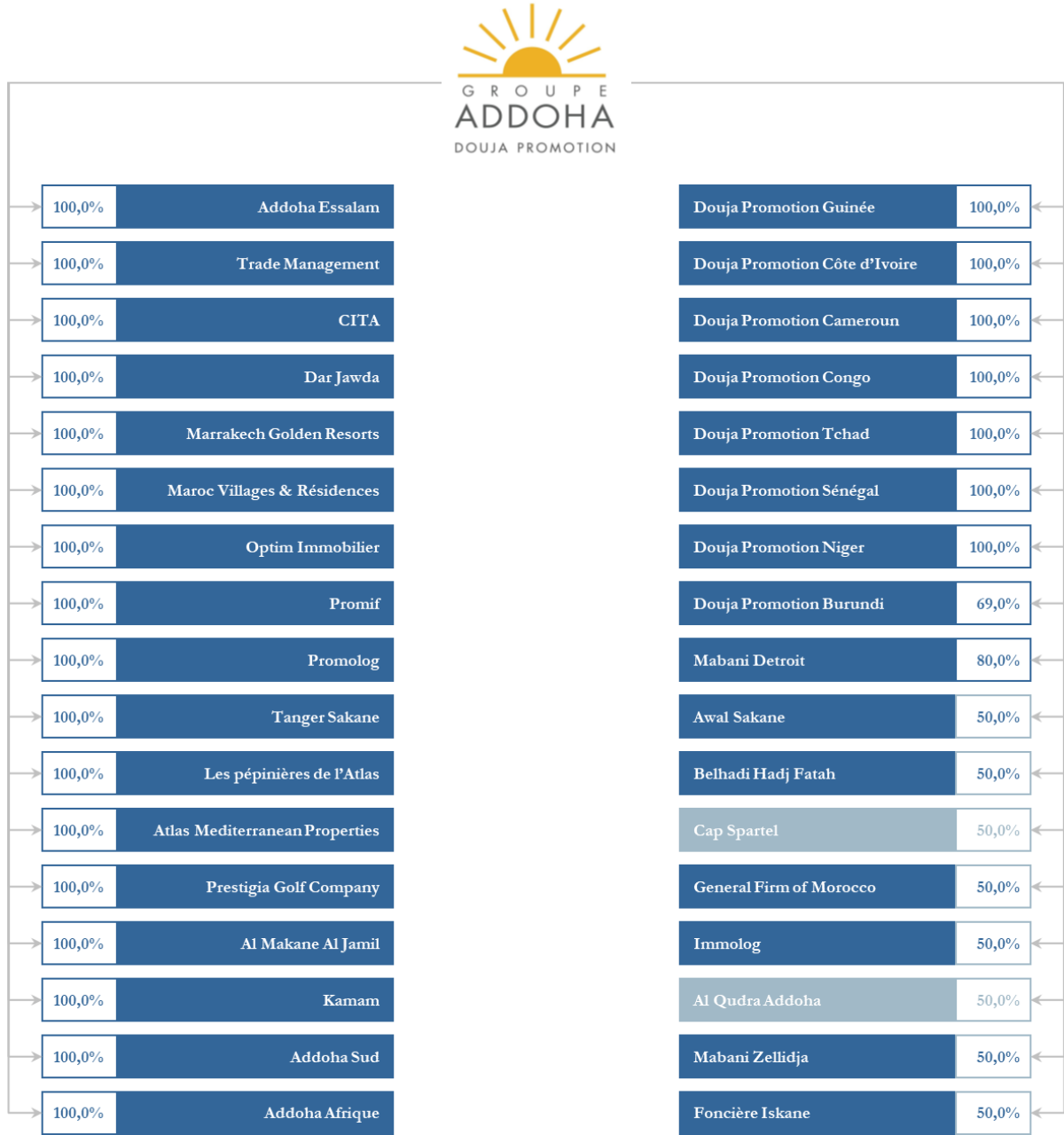


إلى غاية 31 دجنبر 2017، أنجزت مجموعة الضحى وسوقت 12 903 وحدة في قطاع السكن الممتاز. وإلى غاية 31 دجنبر 2017، همت برامج السكن الممتاز التي هي في طور الإنجاز ما مجموعه 16 912 وحدة. و تهم البرامج التي لم يشرع في إنجازها بعد 4 485 وحدة.

## .V الهيكل التنظيمي القانوني

إلى غاية 31 دجنبر 2017، يتشكل الهيكل التنظيمي القانوني لشركة " دجي للإعاش مجموعة الضحى " على النحو الآتي :

الشكل 5 : الهيكل التنظيمي القانوني لشركة " دجي للإعاش مجموعة الضحى " إلى غاية 31 دجنبر 2017



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

# الفصل الثالث : البيانات المالية الموطدة

## 1. نطاق التوظيف

### 1.1. نطاق التوظيف إلى غاية 31 دجنبر 2017

طريقة التوظيف	النسبة المئوية من السيطرة	النسبة المئوية من الفوائد	الشركة
الشركة الموطدة	-	-	دجى للإنعاش مجموعة الضحى
إدماج كلي	50%	50%	إيمولوج
إدماج كلي	100%	100%	برومولوج
إدماج كلي	100%	100%	بروميف
إدماج كلي	100%	100%	دار جودة
إدماج كلي	100%	100%	الضحى السلام
إدماج كلي	100%	100%	طنجة سكن
حقوق الملكية	50%	50%	مباني زليجة
حقوق الملكية	50%	50%	القدرة الضحى
إدماج كلي	80%	80%	مباني المضيق
حقوق الملكية	50%	50%	جينرال فيرم أوف موروكو
إدماج كلي	100%	100%	تراد مناخمنت
إدماج كلي	100%	100%	مراكش غولدن روسور
إدماج كلي	50%	50%	بلاد الحاج فتاح
إدماج كلي	100%	100%	أوبتيم للعقار
حقوق الملكية	50%	50%	كاب سبارطيل
إدماج كلي	100%	100%	سيتا
إدماج كلي	100%	100%	ماروك فيلاج ريزيدونس
إدماج كلي	50%	50%	أول سكن
إدماج كلي	100%	100%	مناابت الأطلس
إدماج كلي	100%	100%	أطلس ميديترانيان
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش مجموعة الضحى بغينيا
إدماج كلي	50%	50%	العقارية إسكان
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش كوت ديفوار
إدماج كلي	100%	100%	بريستيجيا كولف كومباني
إدماج كلي	100%	100%	المكان الجميل
إدماج كلي	100%	100%	كمام
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش الكمرون
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش السينغال
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش الكونغو
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش تشاد
إدماج كلي	100%	100%	الضحى الجنوبية
إدماج كلي	100%	100%	الضحى إفريقيا

طريقة التوظيف	النسبة المنوية من السيطرة	النسبة المنوية من الفوائد	الشركة
الشركة الموظفة	-	-	دجى للإنعاش مجموعة الضحى
إدماج كلي	50,00%	50,00%	إيمولوج
إدماج كلي	99,95%	99,95%	برومولوج
إدماج كلي	99,95%	99,95%	بروميف
إدماج كلي	99,99%	99,99%	دار جودة
إدماج كلي	99,90%	99,90%	الضحى السلام
إدماج كلي	99,87%	99,87%	طنجة سكن
حقوق الملكية	49,99%	49,99%	مباني زليجة
حقوق الملكية	49,99%	49,99%	القدرة الضحى
إدماج كلي	80,00%	80,00%	مباني المضيق
حقوق الملكية	50,00%	50,00%	جينرال فيرم أوف موروكو
إدماج كلي	99,87%	99,87%	تراد مناخنت
إدماج كلي	99,87%	99,87%	مراكش غولدن روسور
إدماج كلي	50,00%	50,00%	بلاد الحاج فتاح
إدماج كلي	99,60%	99,60%	أوبنيم للعقار
حقوق الملكية	50,00%	50,00%	كاب سبارطيل
إدماج كلي	99,87%	99,87%	سيتا
إدماج كلي	99,87%	99,87%	ماروك فيلاج ريزيدونس
إدماج كلي	50%	50%	أول سكن
إدماج كلي	100%	100%	منايت الأطلس
إدماج كلي	100%	100%	أطلس ميديترانيان
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش مجموعة الضحى بغيانيا
إدماج كلي	50%	50%	العقارية إسكان
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش كوت ديفوار
إدماج كلي	100%	100%	بريستيجا كولف كومباني
إدماج كلي	100%	100%	المكان الجميل
إدماج كلي	100%	100%	كام
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش الكمرون
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش مجموعة الضحى السينغال
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش الكونغو
إدماج كلي	100%	100%	الضحى الجنوبية
إدماج كلي	100%	100%	الضحى إفريقيا

المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

طريقة التوظيف	النسبة المنوية من السيطرة	النسبة المنوية من الفوائد	الشركة
الشركة الموظدة	-	-	دجى للإنعاش مجموعة الضحى
إدماج كلي	50,00%	50,00%	إيمولوج
إدماج كلي	99,95%	99,95%	برومولوج
إدماج كلي	99,95%	99,95%	بروميف
إدماج كلي	99,99%	99,99%	دار جودة
إدماج كلي	99,90%	99,90%	الضحى السلام
إدماج كلي	99,87%	99,87%	طنجة سكن
حقوق الملكية	49,99%	49,99%	مباني زليجة
حقوق الملكية	49,99%	49,99%	القدرة الضحى
إدماج كلي	80,00%	80,00%	مباني المضيق
حقوق الملكية	50,00%	50,00%	جينرال فيرم أوف موروكو
إدماج كلي	99,87%	99,87%	تراد مناخمت
إدماج كلي	99,87%	99,87%	مراكش غولدن روسور
إدماج كلي	50,00%	50,00%	بلاد الحاج فتاح
إدماج كلي	99,60%	99,60%	أوبنيم للعقار
حقوق الملكية	50,00%	50,00%	كاب سبارطيل
إدماج كلي	99,87%	99,87%	سيتا
إدماج كلي	99,87%	99,87%	ماروك فيلاج ريزيدونس
إدماج كلي	50%	50%	أول سكن
إدماج كلي	100%	100%	منايت الأطلس
إدماج كلي	100%	100%	أطلس ميديترانيان
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش مجموعة الضحى بغيانيا
إدماج كلي	50%	50%	العقارية إسكان
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش كوت ديفوار
إدماج كلي	100%	100%	بريستيجا كولف كومباني
إدماج كلي	100%	100%	المكان الجميل
إدماج كلي	100%	100%	كام
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش الكمرون
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش مجموعة الضحى السينغال
إدماج كلي	100%	100%	دجى للإنعاش الكونغو
إدماج كلي	100%	100%	الضحى الجنوبية

المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

الجدول 7 : تطور البيانات الموطدة لأرصدة التدبير بين 2015 و 2017

التغير 17/16pf	2017	2016 pf	التغير 16/15	2016	2015	بآلاف الدراهم
-20,40%	5 916 504	7 431 748	0,15%	7 116 230	7 105 332	رقم المعاملات
53,30%	-816 453	-1 749 923	-10,00%	-1 647 063	-1 496 879	عائدات أخرى
-10,20%	<b>5 100 051</b>	<b>5 681 825</b>	<b>-2,50%</b>	<b>5 469 168</b>	<b>5 608 453</b>	عائدات الأنشطة الاعتيادية
2,50%	-3 555 245	-3 645 659	11,60%	-3 395 928	-3 840 551	تكلفة السلع والخدمات المباعة
11,70%	-241 221	-273 265	-2,30%	-264 980	-258 966	تكاليف المستخدمين
-67,70%	-29 562	-17 626	27,70%	-11 965	-16 541	ضرائب ورسوم
6,60%	-44 556	-47 690	6,40%	-46 038	-49 161	مخصصات الاستغلال
23,80%	-220 636	-289 363	-25,80%	-281 805	-224 036	تكاليف أخرى للاستغلال
4,30%	<b>-4 091 220</b>	<b>-4 273 602</b>	<b>8,90%</b>	<b>-4 000 716</b>	<b>-4 389 255</b>	مصاريف الأنشطة الاعتيادية
-28,40%	1 008 831	1 408 223	20,40%	1 468 452	1 219 199	نتيجة الاستغلال
n.a	864	0	100,00%	0	-16 461	تقويت الأصول
-31,50%	122 523	178 800	123,10%	121 056	54258	عائدات وتكاليف أخرى غير جارية للاستغلال
<b>-31,00%</b>	<b>123 387</b>	<b>178 800</b>	<b>220,30%</b>	<b>121 056</b>	<b>37 797</b>	عائدات وتكاليف أخرى للاستغلال
-28,70%	1 132 217	1 587 022	26,50%	1 589 508	1 256 996	نتيجة الأنشطة الاعتيادية
9,70%	-415 913	-460 566	22,40%	-453 850	-584 810	تكلفة الاستدانة الصافية
-9,70%	337 633	373 918	-20,50%	372 721	468 680	عائدات مالية أخرى
3132,70%	145 720	-4 805	-109,70%	-5 082	52 264	تكاليف مالية أخرى
<b>173,70%</b>	<b>67 440</b>	<b>-91 453</b>	<b>-35,00%</b>	<b>-86 211</b>	<b>-63 866</b>	النتيجة المالية
<b>-19,80%</b>	<b>1 199 657</b>	<b>1 495 570</b>	<b>26,00%</b>	<b>1 503 296</b>	<b>1 193 130</b>	النتيجة قبل الضريبة للشركات المدمجة
36,90%	-227 651	-360 866	-42,00%	-341 002	-240173	ضرائب على النتائج
-919,00%	-92 096	-9 038	-154,40%	-19 086	35 088	الضريبة المؤجلة
<b>-21,80%</b>	<b>879 911</b>	<b>1 125 666</b>	<b>15,70%</b>	<b>1 143 208</b>	<b>988 045</b>	النتيجة الصافية للشركات المدمجة
44,90%	-13 650	-24 775	-145,60%	-21 484	47 070	حصة نتائج الشركات المحسوبة بطريقة حقوق الملكية
<b>-21,30%</b>	<b>866 261</b>	<b>1 100 891</b>	<b>8,40%</b>	<b>1 121 724</b>	<b>1 035 115</b>	النتيجة الصافية للأنشطة المتواصلة
n.a	-	-	n.a	-	-	النتيجة الصافية للأنشطة المتخلى عنها
<b>-21,30%</b>	<b>866 261</b>	<b>1 100 891</b>	<b>8,40%</b>	<b>1 121 724</b>	<b>1 035 115</b>	نتيجة المجموع الموطد
-11,60%	-102 352	-91 726	n.a	-112 560	-182 518	فوائد أقلية
-24,30%	763 909	1 009 164	18,40%	1 009 164	852 596	النتيجة الصافية - حصة المجموعة
<b>-0,7 pts</b>	<b>12,90%</b>	<b>13,60%</b>	<b>2,2 pts</b>	<b>14,20%</b>	<b>12,00%</b>	الهامش الصافي (النتيجة الصافية حصة المجموعة / رقم المعاملات)
-24,40%	2,39	3,16	18,40%	3,16	2,67	النتيجة الأساسية حسب السهم ( بالدراهم )
-24,40%	2,39	3,16	18,40%	3,16	2,67	النتيجة المخففة حسب السهم ( بالدراهم )

المصدر : دجى للإعناش مجموعة الضحي

الجدول 7 : تطور البيانات النصف السنوية الموطدة لأرصدة التدبير

التغير	30/06/2018	30/06/2017	بآلاف الدراهم
-15,3%	2 562 465	3 023 908	رقم المعاملات
-32,5%	-620 857	-468 436	عائدات أخرى
<b>-24,0%</b>	<b>1 941 609</b>	<b>2 555 472</b>	<b>عائدات الأنشطة الاعتيادية</b>
24,6%	-1 254 210	-1 664 212	تكلفة السلع والخدمات المباعة
3,8%	-118 772	-123 462	تكاليف المستخدمين
-102,2%	-14 976	-7 406	ضرائب ورسوم
-76,5%	15 636	66 534	مخصصات الاستغلال
10,7%	-103 673	-116 055	تكاليف أخرى للاستغلال
<b>20,0%</b>	<b>-1 475 995</b>	<b>-1 844 602</b>	<b>مصاريف الأنشطة الاعتيادية</b>
<b>-34,5%</b>	<b>465 614</b>	<b>710 870</b>	<b>نتيجة الاستغلال</b>
-84,2%	28 263	178 636	عائدات وتكاليف أخرى غير جارية للاستغلال
<b>-84,2%</b>	<b>28 263</b>	<b>178 636</b>	<b>عائدات وتكاليف أخرى للاستغلال</b>
<b>-44,5%</b>	<b>493 877</b>	<b>889 507</b>	<b>نتيجة الأنشطة الاعتيادية</b>
-7,5%	-219 215		تكلفة الاستدانة الصافية
6,9%	216 143	178 636	عائدات مالية أخرى
528,8%	58 513	178 636	تكاليف مالية أخرى
<b>459,5%</b>	<b>55 441</b>	<b>889 507</b>	<b>النتيجة المالية</b>
	<b>549 317</b>	<b>710 870</b>	<b>النتيجة قبل الضريبة للشركات المدمجة</b>
42,4%	-87 438	178 636	ضرائب على النتائج
38,0%	<b>-41 919</b>	<b>178 636</b>	<b>الضريبة المؤجلة</b>
	<b>419 960</b>	<b>889 507</b>	<b>النتيجة الصافية للشركات المدمجة</b>
28,5%	<b>-4 651</b>	<b>710 870</b>	<b>حصة نتائج الشركات المحسوبة بطريقة حقوق الملكية</b>
	415 309	178 636	النتيجة الصافية للأنشطة المتواصلة
n.a	-	178 636	النتيجة الصافية للأنشطة المتخلى عنها
	<b>415 309</b>	<b>889 507</b>	<b>نتيجة المجموع الموطد</b>
52,6%	<b>-41 404</b>	<b>710 870</b>	<b>فوائد أقلية</b>
<b>-33,3%</b>	<b>373 905</b>	<b>178 636</b>	<b>النتيجة الصافية - حصة المجموعة</b>

المصدر : دجى للإعناش مجموعة الضحى

الجدول 9 : تطور الحصيلة الموطدة لدجى للإنعاش مجموعة الضحى بين 2015 و 2017

التغير 17/16pf	2017	2016 pf	التغير 16/15	2016	2015	الأصول بالآلاف الدراهم
0,0%	542	542				فارق الشراء
-28,1%	2 493	3 467	-23,4%	3 400	4 437	أصول ثابتة غير ملموسة
1,9%	722 750	709 315	>100,0%	705 278	236 892	أصول ثابتة ملموسة
201,1%	522 453	173 514	n.a.	173 514	-	عقارات التوظيف
-7,6%	166 479	180 129	-14,9%	479 852	564 111	سندات محسوبة بطريقة حقوق الملكية
-1,8%	25 517	25 994	-4,4%	6 206	6 493	أصول مالية أخرى
25,2%	388 668	310 414	-19,3%	246 818	305 954	أصول ضمانات مؤجلة
6718,2%	6	0,088	-99,9%	0	157	أصول غير جارية أخرى
n.a.	1 828 909	1 403 374	44,5%	1 615 067	1 118 044	مجموع الأصول غير الجارية
-4,2%	16 008 035	16 702 653	-11,6%	15 277 213	17 283 093	مخزونات و جاريات
-4,8%	7 086 832	7 445 285	-1,2%	7 156 256	7 245 350	حقوق الزبناء
23,0%	4 430 328	3 602 123	-14,4%	2 575 415	3 008 580	حقوق جارية أخرى
n.a.	0	-	n.a.	-	-	أصول مالية أخرى
-3,7%	862 692	896 208	>100,0%	836 866	331 429	الخبزينة وما يعادلها
-0,9%	28 387 886	28 646 270	-7,3%	25 845 750	27 868 452	مجموع الأصول الجارية
0,6%	30 216 795	30 049 643	-5,3%	27 460 817	28 986 496	مجموع الأصول
التغير 17/16pf	2017	2016 pf	التغير 16/15	2016	2015	الخصوم بالآلاف الدراهم
0,0%	3 225 571	3 225 571	-	3 225 571	3 225 571	رأس المال
0,0%	3 034 812	3 034 812	-	3 034 812	3 034 812	علاوات الإصدار والدمج
5,1%	4 485 238	4 266 082	1,7%	4 266 082	4 192 971	احتياطات موطدة
-24,3%	763 909	1 009 164	18,4%	1 009 164	852 596	النتيجة الصافية – حصة المجموعة
3,1%	1 954	1 896	n.a.	1 896	-	فوارق التحويل
-0,2%	11 511 484	11 537 525	2,0%	11 537 525	11 305 950	الرساميل الذاتية – حصة المجموعة
1,8%	1 113 537	1 093 936	26,2%	625 043	495 203	احتياطات أقلية
11,3%	102 352	91 996	-38,3%	112 560	182 518	النتيجة الأقلية
2,5%	1 215 888	1 185 932	8,8%	737 603	677 721	الرساميل الذاتية – حصة الأقلية
0,0%	12 727 372	12 723 457	2,4%	12 275 128	11 983 671	الرساميل الذاتية للمجموعة
-9,8%	4 392 602	4 868 566	-1,0%	4 828 680	4 878 345	ديون مالية غير جارية
128,0%	213	93	n.a.	93	-	مؤونات غير جارية
11266,4%	26 511	233	n.a.	12	-	خصوم غير جارية أخرى
102,3%	369 568	182 711	-17,1%	181 177	218 616	ضرائب مؤجلة خصوم
-5,2%	4 788 895	5 051 604	-1,7%	5 009 963	5 096 961	مجموع الخصوم غير الجارية
-49,2%	191 735	377 446	28,2%	172 550	134 613	مؤونات جارية
20,6%	2 636 700	2 185 697	-26,1%	2 181 882	2 954 110	ديون مالية جارية
11,6%	4 208 789	3 771 267	-10,3%	3 220 862	3 592 181	ديون الممونين
-4,7%	5 663 304	5 940 172	-12,0%	4 600 432	5 224 960	خصوم جارية أخرى
3,5%	12 700 528	12 274 582	-14,5%	10 175 726	11 905 864	مجموع الديون الجارية
0,6%	30 216 795	30 049 643	-5,3%	27 460 817	28 986 496	مجموع الخصوم

المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

## الجدول 9 : تطور الحصيلة النصف السنوية الموطدة لدجى للإنعاش مجموعة الضحي

الأصول بالآلاف الدراهم	31/12/2017	30/06/2018	التغير
فارق الشراء	542	542	-
أصول ثابتة غير ملموسة	2 493	1 045	-58,1%
أصول ثابتة ملموسة	722 751	709 393	-1,8%
عقارات التوظيف	522 453	516 760	-1,1%
سندات محسوبة بطريقة حقوق الملكية	166 479	161 827	-2,8%
أصول مالية أخرى	25 517	25 536	0,1%
أصول ضرائب مؤجلة	388 668	408 555	5,1%
أصول غير جارية أخرى	6	189	3050,0%
<b>مجموع الأصول غير الجارية</b>	<b>1 828 909</b>	<b>1 823 847</b>	<b>-0,3%</b>
مخزونات و جاريات	16 008 035	15 836 395	-1,1%
حقوق الزبناء	7 086 832	7 252 920	2,3%
حقوق جارية أخرى	4 430 328	4 335 591	-2,1%
أصول مالية أخرى	-	-	n.a
الخزينة وما يعادلها	862 692	667 214	-22,7%
<b>مجموع الأصول الجارية</b>	<b>28 387 886</b>	<b>28 092 120</b>	<b>-1,0%</b>
<b>مجموع الأصول</b>	<b>30 216 795</b>	<b>29 915 967</b>	<b>-1,0%</b>

الخصوم بالآلاف الدراهم	31/12/2017	30/06/2018	التغير
رأس المال	3 225 571	3 225 571	-
علاوات الإصدار والدمج	3 034 812	3 034 812	-
احتياطات موطدة	4 485 238	4 832 434	7,7%
النتيجة الصافية – حصة المجموعة	763 909	373 905	51,1%
فوارق التحويل	1 954	773	60,4%
<b>الرساميل الذاتية – حصة المجموعة</b>	<b>11 511 484</b>	<b>11 467 495</b>	<b>0,4%</b>
احتياطات أقلية	1 113 537	1 168 952	5,0%
النتيجة الأقلية	102 352	41 404	59,5%
<b>الرساميل الذاتية – حصة الأقلية</b>	<b>1 215 888</b>	<b>1 210 356</b>	<b>0,5%</b>
<b>الرساميل الذاتية للمجموعة</b>	<b>12 727 372</b>	<b>12 677 851</b>	<b>0,4%</b>
ديون مالية غير جارية	4 392 603	4 793 777	9,1%
مؤونات غير جارية	213	223	4,7%
خصوم غير جارية أخرى	26 511	26 511	-
ضرائب مؤجلة خصوم	369 568	404 067	9,3%
<b>مجموع الخصوم غير الجارية</b>	<b>4 788 895</b>	<b>5 224 579</b>	<b>9,1%</b>
مؤونات جارية	191 735	214 357	11,8%
ديون مالية جارية	2 636 700	2 004 087	24,0%
ديون المومنين	4 208 789	3 902 511	7,3%
خصوم جارية أخرى	5 663 304	5 892 582	4,0%
<b>مجموع الديون الجارية</b>	<b>12 700 528</b>	<b>12 013 537</b>	<b>5,4%</b>
<b>مجموع الخصوم</b>	<b>30 216 795</b>	<b>29 915 967</b>	<b>1,0%</b>

المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحي

#### IV. حساب عائدات وتكاليف مجموعة الضحى برسم الفترة 2015-2017

يتمثل حساب عائدات وتكاليف مجموعة الضحى برسم الثلاث سنوات الماضية 2015, 2016, 2017 كما يلي :

الجدول 10: تطور عناصر حساب العائدات والتكاليف

التغير 17/16	2017	التغير 16/15	2016	2015	بالآلاف الدراهم
n.a	-	n.a	-	-	مبيعات البضائع على حالتها
n.a	3 389 878	n.a	-	-	مبيعات الأملاك و خدمات المنتج
-25,9%	3 389 878	22,6%	4 576 576	3 731 736	رقم المعاملات
29,2%	-902 940	-63,9%	-1 276 178	-778 824	تغير المخزونات والمنتجات
n.a	134 465	n.a	-	-	الأصول الثابتة التي تنتجها الشركة لنفسها
-3,6%	102 180	47,0%	105 973	72 085	مسترجعات الاستغلال؛ تحويل التكاليف
-20,0%	2 723 583	12,6%	3 406 371	3 024 998	عائدات الاستغلال
n.a	-	n.a	115	-	شراء البضائع معادة للبيع
-17,0%	1 777 516	5,7%	2 140 828	2 025 514	مشتريات مستهلكة من المواد واللوازم
-17,8%	130 045	-11,9%	158 122	179 452	تكاليف خارجية أخرى
68,7%	14 170	-16,2%	8 398	10 017	ضرائب ورسوم
-13,5%	199 009	2,2%	230 148	225 168	تكاليف المستخدمين
0,0%	2 000	0,0%	2 000	2 000	تكاليف أخرى للاستغلال
158,3%	83 344	50,3%	32 261	21 471	مخصصات الاستغلال
-38,0%	517 499	48,7%	834 499	561 376	نتيجة الاستغلال
42,0%	266 543	-69,5%	187 754	616 075	صكوك الاستثمار و صكوك أخرى
300,7%	592	-26,2%	148	200	أرباح الصرف
-27,2%	115 076	-33,7%	158 085	238 275	فوائد وعائدات مالية
-42,3%	154 788	14,9%	268 127	233 404	مسترجعات مالية؛ تحويلات التكاليف
-12,6%	536 999	-43,6%	614 114	1 087 954	عائدات مالية
-10,3%	296 176	-20,4%	330 038	414 383	تكاليف الفوائد
-24,8%	255	259,5%	339	94	خسائر الصرف
n.a	-	n.a	-	-	تكاليف مالية أخرى
-27,9%	50 567	-76,6%	70 160	300 241	مخصصات مالية
-13,4%	346 998	-44,0%	400 537	714 718	تكاليف مالية
-11,0%	190 001	-42,8%	213 576	373 236	النتيجة المالية
-32,5%	707 500	12,1%	1 048 075	934 611	النتيجة الجارية
-20,7%	23 154	-78,7%	29 188	136 729	عائدات غير جارية
8,2%	7 722	-84,1%	7 138	44 777	تكاليف غير جارية
-30,0%	15 431	-76,0%	22 050	91 951	النتيجة غير الجارية
-32,4%	722 932	4,2%	1 070 125	1 026 563	النتيجة قبل الضرائب
-21,1%	134 771	51,5%	170 798	112 752	ضرائب على الشركات
-34,6%	588 161	-1,6%	899 328	913 811	النتيجة الصافية

المصدر : دجى للإعاش مجموعة الضحى

الجدول 11 : تطور البيانات النصف السنوية الموطدة لأرصدة التدبير

التغير	30/06/2018	31/12/2017	بالآلاف الدراهم
n.a	-	-	مبيعات البضائع على حالتها
-8,1%	1 376 590	1 497 998	مبيعات الأملاك و خدمات المنتج
<b>-8,1%</b>	<b>1 376 590</b>	<b>1 497 998</b>	رقم المعاملات
12,2%	-390 842	-445 052	تغير المخزونات والمنتجات
-100,0%		134 465	الأصول الثابتة التي تنتجها الشركة لنفسها
n.a			مسترجعات الاستغلال؛ تحويل التكاليف
-9,9%	51 790	57 463	عائدات الاستغلال
<b>-16,7%</b>	<b>1 037 539</b>	<b>1 244 874</b>	شراء البضائع معادة للبيع
n.a	-	-	مشتريات مستهلكة من المواد واللوازم
-23,7%	601 374	788 137	تكاليف خارجية أخرى
-8,1%	58 434	63 615	ضرائب ورسوم
180,4%	9 768	3 483	تكاليف المستخدمين
-6,1%	96 607	102 850	تكاليف أخرى للاستغلال
0,0%	1 000	1 000	مخصصات الاستغلال
<b>-46,5%</b>	<b>12 223</b>	<b>22 850</b>	نتيجة الاستغلال
<b>-1,8%</b>	<b>258 133</b>	<b>262 939</b>	صكوك الاستثمار و صكوك أخرى
-81,4%	44 500	239 064	أرباح الصرف
-64,4%	11	31	فوائد وعائدات مالية
-37,2%	54 587	86 871	مسترجعات مالية ؛ تحويلات التكاليف
-28,8%	97 165	136 394	عائدات مالية
<b>-57,6%</b>	<b>196 263</b>	<b>462 360</b>	تكاليف الفوائد
9,4%	160 066	146 267	خسائر الصرف
60,0%	152	95	تكاليف مالية أخرى
n.a	-	-	مخصصات مالية
-59,1%	39 021	95 331	تكاليف مالية
<b>-17,6%</b>	<b>199 239</b>	<b>241 693</b>	النتيجة المالية
<b>-101,3%</b>	<b>-2 976</b>	<b>220 667</b>	النتيجة الجارية
<b>-47,2%</b>	<b>255 157</b>	<b>483 606</b>	عائدات غير جارية
50,7%	15 145	10 048	تكاليف غير جارية
161,7%	3 127	1 195	النتيجة غير الجارية
<b>35,7%</b>	<b>12 017</b>	<b>8 853</b>	النتيجة قبل الضرائب
<b>-45,7%</b>	<b>267 174</b>	<b>492 459</b>	ضرائب على الشركات
-21,3%	50 841	64 561	النتيجة الصافية
<b>-49,4%</b>	<b>216 333</b>	<b>427 898</b>	

المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

## الجدول 12 : تطور الحصيلة ادجى للإنعاش مجموعة الضحى بين 2015 و 2017

بآلاف الدراهم	2015	2016	التغير 16/15	2017	التغير 17/16
أصول ثابتة	1 271 652	1 778 129	39,8%	1 856 774	4,4%
أصول ثابتة تستعمل عند إنشاء أو تطوير المقاوله	13 221	12 144	-8,1%	6 633	-45,4%
أصول ثابتة غير ملموسة	3 262	2 414	-26,0%	1 700	-29,6%
أصول ثابتة ملموسة	99 631	661 884	564,3%	782 265	18,2%
أصول ثابتة مالية	1 155 539	1 101 687	-4,7%	1 066 177	-3,2%
أصول متداولة	21 584 947	19 877 115	-7,9%	20 054 826	0,9%
مخزونات	10 117 579	8 652 481	-14,5%	8 069 970	-6,7%
حقوق الأصول المتداولة	11 398 665	11 114 734	-2,5%	11 890 012	7,0%
فوارق التحويل-أصول	-	-	n.a	-	n.a
سندات و قيم التوظيف	68 703	109 901	60,0%	94 844	-13,7%
خزينة الأصول	108 853	244 898	125,0%	318 187	29,9%
مجموع الأصول	22 965 453	21 900 143	-4,6%	22 229 787	1,5%

بآلاف الدراهم	2015	2016	التغير 16/15	2017	التغير 17/16
رسميل ذاتية	11 094 327	11 274 028	1,62%	11 094 587	-1,6%
رأسمال الشركة او المستخدمين	3 225 571	3 225 571	0,00%	3 225 571	0,0%
علاوات الإصدار والدمج والتقديم	3 603 499	3 603 499	0,00%	3 603 499	0,0%
احتياطي قانوني	322 557	322 557	0,00%	322 557	0,0%
احتياطي آخر	-	-	n.a	-	n.a
مرحل من جديد	3 028 888	3 223 072	0,064110743	3 354 799	4,1%
صافي أرباح السنة المالية	913 811	899 328	-1,58%	588 161	-34,6%
ديون التمويل	3 467 828	3 551 575	2,41%	3 283 521	-7,5%
قرض سندات	1 750 000	1 500 000	-14,29%	1 250 000	-16,7%
ديون التمويل الأخرى	1 717 828	2 051 575	19,43%	2 033 521	-0,9%
أرصدة دائمة من أجل المخاطر والتحملات	-	-	n.a	-	n.a
خصوم متداولة	5 585 446	5 102 011	-8,66%	5 394 640	5,7%
ديون الخصوم المتداولة	5 519 146	5 029 395	-8,87%	5 261 266	4,6%
مخصصات احتياطية أخرى للمخاطر والتحملات	66 300	72 616	9,53%	133 374	83,7%
فوارق التحويل - خصوم	-	-	n.a	-	n.a
خزينة الخصوم	2 817 852	1 972 529	-30,00%	2 457 039	24,6%
مجموع الخصوم	22 965 453	21 900 143	-4,64%	22 229 787	1,5%

الجدول 13 : تطور الحصيلة النصف السنوية لدجى للإنعاش مجموعة الضحي

التغير	30/06/2018	31/12/2017	بالآلاف الدراهم
0,0%	1 856 065	1 856 774	أصول ثابتة
-30,1%	4 634	6 633	أصول ثابتة تستعمل عند إنشاء أو تطوير المقاوله
-19,3%	1 372	1 700	أصول ثابتة غير ملموسة
0,2%	783 882	782 265	أصول ثابتة ملموسة
0,0%	1 066 177	1 066 177	أصول ثابتة مالية
-2,1%	19 639 346	20 054 826	أصول متداولة
-1,2%	7 973 744	8 069 970	مخزونات
-2,4%	11 609 779	11 890 012	حقوق الأصول المتداولة
n.a.	0	0	فوارق التحويل-أصول
-41,1%	55 823	94 844	سندات و قيم التوظيف
21,6%	387 041	318 187	خزينة الأصول
-1,6%	21 882 452	22 229 787	مجموع الأصول
التغير	30/06/2018	31/12/2017	بالآلاف الدراهم
-1,5%	10 923 852	11 094 587	رساميل ذاتية
0,0%	3 225 571	3 225 571	رأسمال الشركة او المستخدمين
0,0%	3 603 499	3 603 499	علاوات الإصدار والدمج والتقديم
0,0%	322 557	322 557	احتياطي قانوني
n.a.	0	0	احتياطي آخر
6,0%	3 555 891	3 354 799	مرحل من جديد
-63,2%	216 333	588 161	صافي أرباح السنة المالية
7,2%	3 519 397	3 283 521	ديون التمويل
0,0%	1 250 000	1 250 000	قرض سندات
11,6%	2 269 397	2 033 521	ديون التمويل الأخرى
n.a.	0	0	أرصدة دائمة من أجل المخاطر والتحملات
n.a.	0	0	خصوم متداولة
n.a.	0	0	ديون الخصوم المتداولة
1,7%	5 485 807	5 394 640	مخصصات احتياطية أخرى للمخاطر والتحملات
2,2%	5 378 000	5 261 266	فوارق التحويل - خصوم
-19,2%	107 807	133 374	خزينة الخصوم
n.a.	0	-	مجموع الخصوم
-20,5%	1 953 396	2 457 039	
-1,6%	21 882 452	22 229 787	

## الفصل الرابع : عوامل المخاطر

## 1. المخاطر المرتبطة بالعقار

إن ارتفاع سعر الأراضي العقارية هي مخاطرة تسجل منذ عدة سنوات بفعل النمو الديموغرافي وتسهيل الحصول على القروض. بيد أن هذه المخاطرة قد انخفضت بفعل إرادة الدولة في إنشاء 15 مدينة جديدة في أفق 2020 ستسمح بتوفير عروض أراضي إضافية في المناطق الحضرية، مما سيؤدي للحد من ارتفاع أسعار الأراضي العقارية.

ويؤثر ارتفاع أسعار الأراضي بشكل سلبي على الهامش الربحي.

ولمواجهة هذه المخاطر، اتخذت شركة " دجي للإنعاش مجموعة الضحى " التدابير التالية :

- إقامة شراكات مع هيئات عمومية تتعهد هذه الأخيرة بموجها بتعبئة أراضي عقارية وتقويتها للشركة؛
  - قرار توسيع نطاق تدخلاتها من خلال إنجاز مجموعة من البرامج بالدارالبيضاء وطنجة وأكادير ومراكش وجهة الرباط-سلا وفاس وتامسنا والعديد من دول إفريقيا جنوب الصحراء ( غينيا، الكوت ديفوار، الكامرون، الكونغو برازافيل، مالي، غانا، السينغال والنيجر)؛
  - تنويع برامجها من خلال القيام كذلك بمشاريع للسكن المتوسط غير خاضعة لسعر محدد من طرف الإدارة.
- تجدر الإشارة كذلك إلى أن السلطات العمومية لا زالت تحدوها رغبة في توسيع المجال الحضري لعدة مدن من المملكة وخصوصا الدار البيضاء.

بيد أن هذه المخاطرة قد قلت حديثها بفعل أحكام قانون المالية 2010 المتعلق بارتفاع أسعار السكن الاقتصادي إلى 250 000 درهم، مما سيسمح للمنعشين بمواجهة مخاطرة ارتفاع كلفة العقار. وسيسمح هذا الارتفاع في ثمن البيع بالحفاظ على هوامش ربح الشركة.

## II. مخاطر المنافسة

في ظل غياب حواجز أمام دخول فاعلين جدد لهذه السوق والآفاق الربحية المتميزة لهذا القطاع، كان هذا الأخير ولا زال يستقطب العديد من الفاعلين. ومن شأن تضاعف عدد هؤلاء الفاعلين، المحليين منهم أو الأجانب، أن يكون له تأثيران اثنان وهما :

- انخفاض الهوامش الربحية، كنتيجة للمنافسة المتزايدة ؛
- ارتفاع كلفة الأراضي العقارية في بعض المناطق بالنظر للطلب القوي عليها من طرف المنعشين العقاريين.

## III. المخاطر المرتبطة بانخفاض الطلب

سيؤثر أي انخفاض في الطلب الوطني أو الدولي ( بسبب ظرفية دولية سيئة) بشكل سلبي على أداء القطاع بصفة عامة وعلى حجم الأعمال.

بيد أنه، تجدر الإشارة إلى أن العجز الإجمالي في السكن خلال سنة 2015 قدر بحوالي 500 000 سكن مقابل إنتاج سنوي وصل إلى 150 000 سكن على الصعيد الوطني<sup>1</sup>.

من ناحية أخرى، وقبل انطلاق المشاريع العقارية الهامة، تقوم شركة دجي للإنعاش مجموعة الضحى بدراسة دقيقة للسوق لضمان النجاح التجاري للمشروع من جهة واختيار الموقع الملائم من جهة ثانية.

وأخيرا، يتجلى أحد العناصر الأساسية للاستراتيجية المتبعة من طرف شركة دجي للإنعاش مجموعة الضحى في تفضيل المنتجات " السائلة" ضمن محفظتها على غرار منتجات السكن المتوسط، وذلك رغبة منها في تنويع المخاطر .

## IV. المخاطر المرتبطة بتغير الأنظمة الجبائية

على الرغم من أن التدابير المنصوص عليها في قانون المالية 2010 والمتعلقة ببناء مساكن اجتماعية هي مضمونة إلى غاية سنة 2020، يمكن أن يكون لتطور القوانين الضريبية لاسيما خفض الامتيازات الجبائية الممنوحة للمستثمرين والمشتريين تأثير سلبي على سوق العقار وبالتالي على الوضعية المالية للفاعلين في القطاع

## V. المخاطر المرتبطة المقاولين الرئيسيين والموردين

من أجل تزويد مع منتجات ذات جودة عالية، الشركة تسعى شركائها التاريخية لمراقبة تنفيذ جميع مشاريعها علاقة الثقة القائمة بين الشركة وشركائها يتيح لها مواجهة مخاطر عدم توافر المقاولين بسبب المنافسة

## VI. المخاطر المتعلقة بارتفاع أسعار الفائدة

من شأن الارتفاع الملحوظ لأسعار الفائدة المدينة والمطبقة على القروض التي يلجأ إليها المشترون أن يشكل عاملاً يحد من طلب الأسر على السكن.

وسيتربط على ذلك تأثير قوي نسبياً على رقم معاملات دجي للإنعاش مجموعة الضحى وعلى الخصوص حجم المعاملات الناتج عن قطاع السكن الاقتصادي.

وللتخفيف من هذه المخاطر، يجدر التذكير بأن دجي للإنعاش مجموعة الضحى تبرم بشكل منتظم اتفاقات مع شركاء بنكيين لكي يتمكن الأشخاص الذين سيشترون هذه المنازل مستقبلاً من الاستفادة من قروض بشروط تفضيلية.

وتؤثر هذه المخاطرة، من جهة أخرى، على الشركة على مستوى قدرة استدانها وأداء الفوائد. ولمواجهة هذه المخاطر، قامت المجموعة بتتبع صارم لجاري ديونها المالية مما يسمح بشكل ملائم باستباق أداء استحقاقاتها المقبلة وبالتالي اتخاذ التدابير المناسبة.

## VII. المخاطر المرتبطة بالاستدانة المفرطة

يمكن أن يؤدي المستوى المرتفع حالياً لنسبة استدانة دجي للإنعاش مجموعة الضحى إلى مخاطرة للملاءة للمجموعة العقارية.

## VIII. المخاطر المرتبطة بالولوج للتمويل

يتم تطوير دجي للإنعاش مجموعة الضحى قطعاً باحتياجات التمويل الخارجية. وتمول المجموعة من خلال أموالها الذاتية وخطوط الاعتمادات وتسيقات الزبناء.

ويمكن أن يكون للصعوبات التي يعرفها القطاع العقاري وتأثيراتها على نشاط دجي للإنعاش مجموعة الضحى ووضعيتها المالية أثر سلبي على قدرة المجموعة لمواصلة تمويلها بشروط تفضيلية، في حال لم يتم تجاوز هذه الصعوبات.

## تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 04 يناير 2019 تحت المرجع VI/EM/001/2019

وتوصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة ملف المعلومات كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.