

موجز من ملف المعلومات

"دجى للإنعاش مجموعة الضحى"



برنامج إصدار أوراق الخزينة

تحيين سنوي لملف المعلومات متعلق بسنة 2013

سقف برنامج الإصدار : 1 000 000 000 درهم
القيمة الإسمية : 100 000 درهم

المستشار المالي والمنسق العام

BMCE CAPITAL
CONSEIL

الهيئة المكلفة بالتوظيف

BMCE BANK

تأشيرة مجلس القيم المنقولة

طبقا لمقتضيات المادة 18 من ظهير شريف رقم 3-95-1 صادر في 24 من شعبان 1415 (26 يناير 1995) بتنفيذ القانون رقم 94-35 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول كما تم تعديله وتتميمه، خضع أصل هذا الملف لتقييم مجلس القيم المنقولة الذي قام بالتأشير عليه بتاريخ 01/08/2014 تحت المرجع VI/EM/021/2014. 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

قام مجلس القيم المنقولة بتاريخ 01/08/2014 بالتأشير على ملف المعلومات المتعلق بإصدار أوراق الخزينة من طرف شركة دجى للإنعاش مجموعة الضحى.

ويمكن في كل حين الاطلاع على ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف مجلس القيم المنقولة بالمقر الرئيسي لشركة دجى للإنعاش مجموعة الضحى ولدى مستشارها المالي. كما يمكن الاطلاع عليه داخل أجل أقصاه 48 ساعة لدى المؤسسات المكلفة بجمع الأوامر.

كما يوضع بيان المعلومات رهن إشارة العموم على الموقع الإلكتروني لمجلس القيم المنقولة www.cdvm.gov.ma.

الفصل الأول : تقديم العملية

1. 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؛
 - مواجهة احتياجات الخزينة الناتجة عن تقلبات الحاجة إلى أموال الدوران خلال السنة (المترتبة عن تقلبات آجال الأداء لمختلف زبناء الشركة).
 - 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 1 : معلومات متعلقة بالسندات المصدرة

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

.III نقابة التوظيف والوسطاء الماليون

الجدول 2 : نقابة التوظيف

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

الفصل الثاني : معلومات عن مؤسسة الإصدار

1. معلومات عامة

تسمية الشركة	تسمية الشركة : «دجى للإنعاش مجموعة الضحى ش.م.» كما تستعمل الاسم التجاري «مجموعة الضحى»
مقر الشركة	كلم 7، طريق الرباط، عين السبع، الدار البيضاء
الهاتف	+212 5 22 67 99 00
الفاكس	+212 5 22 35 17 63
الموقع الإلكتروني	www.groupeaddoha.com
العنوان الإلكتروني	douja.promotion@addoha.ma
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 (31 دجنبر 2013)	3 225 571180 درهم مقسم على 322 557118 سهما 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 - الدار البيضاء
المحكمة المختصة في حالة نزاع	المحكمة التجارية للدار البيضاء
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، الدار البيضاء
غرض الشركة	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:
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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 والمرقفة 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 وتبدير 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

.II بنية رأس المال والمساهمين

يبيّن الجدول أدناه تاريخ بنية المساهمين في دجى للإنعاش مجموعة الضحى في الفترة 2011-2014

الجدول 4 : تطور بنية المساهمين بين 31 دجنبر 2011 و 15 ماي 2014

30/06/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011				المساهمون		
% من حقوق التصويت	% من الراسمال	عدد الأسهم	% من حقوق التصويت	% من الراسمال	عدد الأسهم	% من حقوق التصويت	% من الراسمال	عدد الأسهم	% من حقوق التصويت	% من الراسمال	عدد الأسهم	
56,56%	56,56%	182 447 367	56,56%	56,56%	182 447 367	56,02%	56,02%	176 448 805	56,02%	56,02%	176 448 805	عائلة الصفيروي
56,55%	56,55%	182 420 353	56,55%	56,55%	182 420 353	56,01%	56,01%	176 422 005	56,01%	56,01%	176 422 005	السيد أنس الصفيروي
-	-	5 360	-	-	5 360	-	-	5 360	-	-	5 360	السيدة مونيا بنزكري
-	-	5 360	-	-	5 360	-	-	5 360	-	-	5 360	الآنسة علياء الصفيروي
-	-	5 360	-	-	5 360	-	-	5 360	-	-	5 360	الآنسة كنزة الصفيروي
-	-	5 360	-	-	5 360	-	-	5 360	-	-	5 360	السيد مالك الصفيروي
-	-	5 574	-	-	5 574	-	-	5 360	-	-	5 360	أومنيوم الصناعات والإنعاش
43,44%	43,44%	140 109 751	43,44%	43,44%	140 109 751	43,98%	43,98%	138 551 195	43,98%	43,98%	138 551 195	أسهم متداولة في البورصة
100,0%	100,0%	322 557 118	100%	100,0%	322 557 118	100%	100%	315 000 000	100%	100%	315 000 000	المجموع

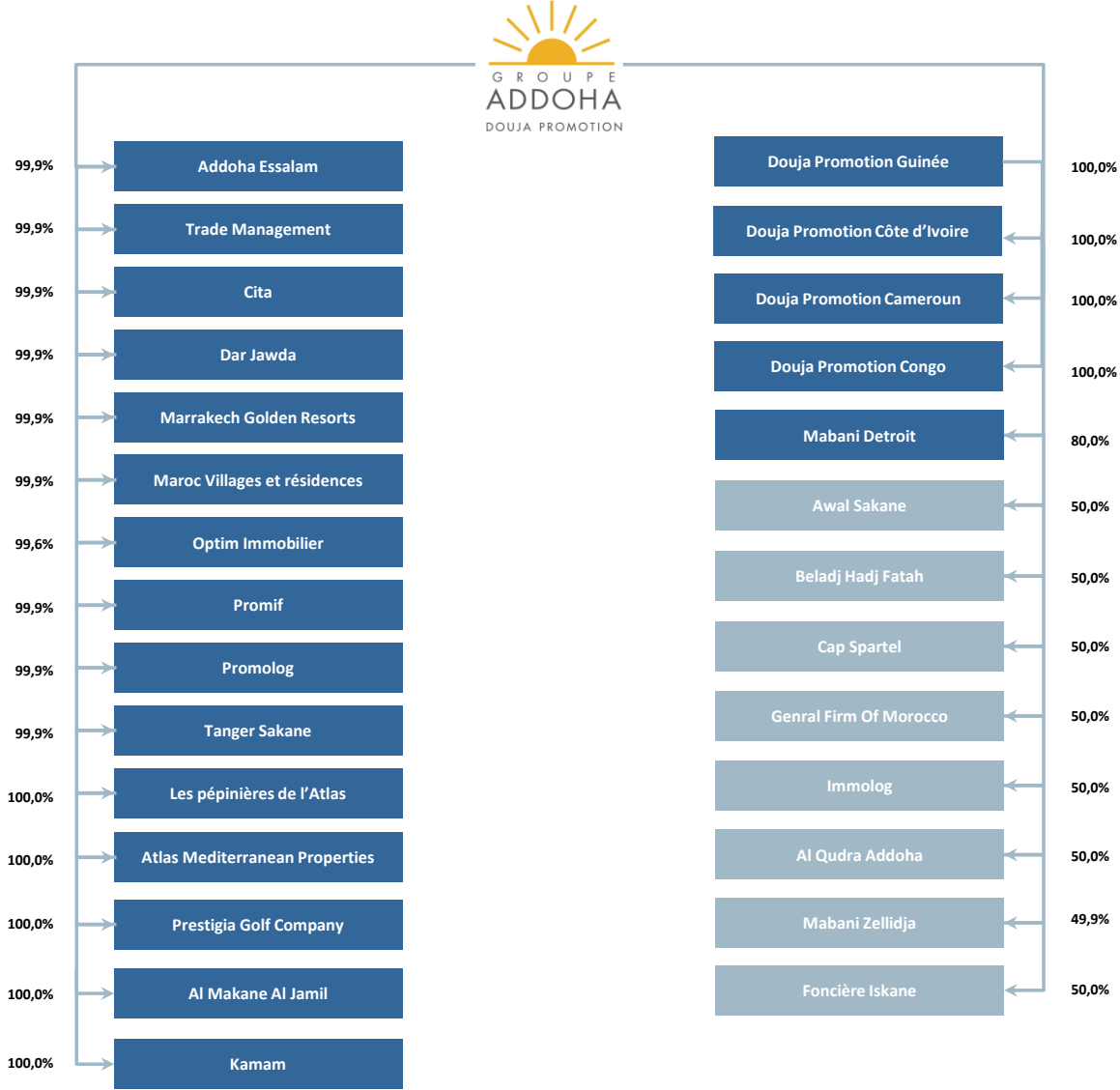
المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

إلى غاية 15 ماي 2014، تمتلك عائلة الصفيروي الأغلبية في رأسمال دجى للإنعاش مجموعة الضحى بمساهمة تبلغ 56,56%. وتمثل الأسهم المتداولة في البورصة مساهمة بنسبة 43,44% من رأسمال دجى للإنعاش مجموعة الضحى. من ناحية أخرى، دخل النظام العام لرواتب التقاعد في رأسمال الشركة في نونبر 2013 بعد شرائه لـ 4 772 557 سهما من دجى للإنعاش مجموعة الضحى، متجاوزا عتبة 5% من مساهمات المجموعة، ليحصل على 6,48% من رأس المال.

III. الهيكل التنظيمي القانوني

إلى غاية 31 دجنبر 2013، يتشكل الهيكل التنظيمي القانوني لشركة " دجى للإنعاش مجموعة الضحى " على النحو الآتي :

الشكل 1 : مساهمات شركة " دجى للإنعاش مجموعة الضحى " إلى غاية 31 دجنبر 2013



المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

IV. نشاط دجى للإنعاش مجموعة الضحى

ملاحظة : إلى غاية 31 دجنبر 2013، تهم البرامج الخاصة بالسكن الاقتصادي والمتوسط (المنجزة أو قيد الإنجاز أو تلك التي لم يشرع في إنجازها بعد) لشركة دجى للإنعاش مجموعة الضحى 390 097 سكن كما تشمل البرامج الخاصة بالسكن الممتاز (المنجزة أو قيد الإنجاز أو تلك التي لم يشرع في إنجازها بعد) 37 442 وحدة.

ولم يتم بعد تحديد المكونات العامة للمشاريع المقدمة ما دامت قيد الإنجاز أو لم يشرع في إنجازها بعد. وهكذا، يمكن أن تتطور من سنة لأخرى تبعاً للتغيرات الجديدة التي تدخلها دجى للإنعاش مجموعة الضحى أو فروعها على المشاريع المعنية.

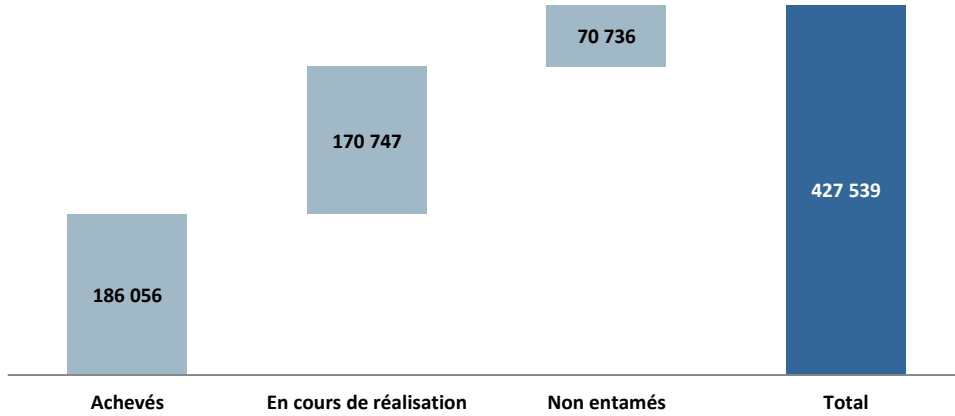
1.1.1. تقديم عام

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 2013، يتوزع مجموع مشاريع دجى للإنعاش مجموعة الضحى بما في ذلك نشاط فروعها على مختلف أنواعه الاقتصادي والمتوسط والفاخر كما يلي :

الشكل 2 : مجموع المنجزات المحققة في مختلف قطاعات السكن في الفترة 1995-2013 (بالوحدات السكنية)



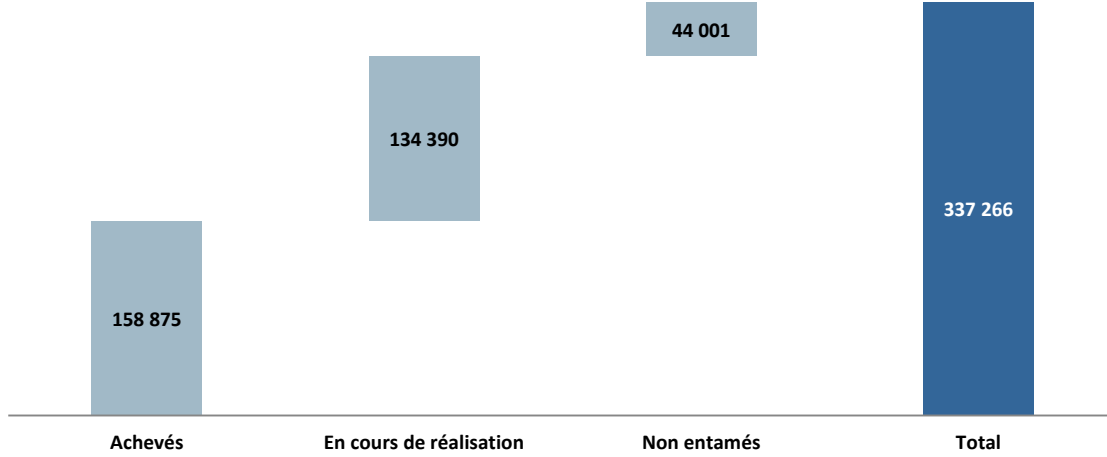
المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

إلى غاية 31 دجنبر 2013، بلغ العدد الإجمالي للوحدات السكنية المنجزة أو قيد الإنجاز أو تلك التي لم يشرع في إنجازها بعد ، ومهما كانت فنتها، 427 539 وحدة ، توزع على الشكل الآتي :

- منازل منتهية : 186 056 وحدة
- منازل قيد الإنجاز : 170 747 وحدة
- منازل لم يتم الشروع فيها بعد : 70 736 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 2013 :

الشكل 3 : المنجزات الإجمالية في قطاع السكن الاقتصادي إلى غاية 31 دجنبر 2013 (بالوحدات السكنية)



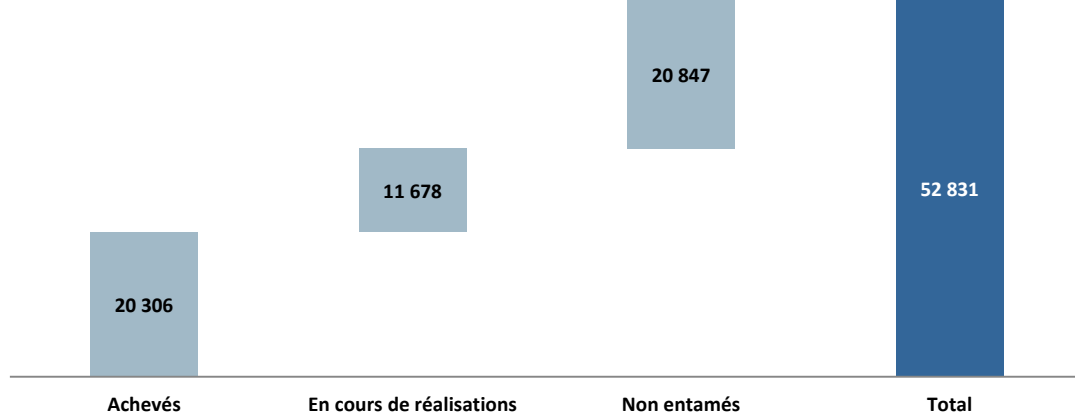
المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

في قطاع السكن الاقتصادي، انتهت مجموعة الضحى من إنجاز 158 875 وحدة وهي في صدد إنجاز عدة برامج عقارية يصل مجموع وحداتها السكنية إلى 134 390 وحدة.

وهناك بعض المشاريع الأخرى التي لم تنطلق فيها الأشغال بعد ومن المتوقع أن تهتم 44 001 وحدة مستقبلا.

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

الشكل 4 : المنجزات الإجمالية في قطاع السكن المتوسط إلى غاية 31 دجنبر 2013 (بالوحدات)

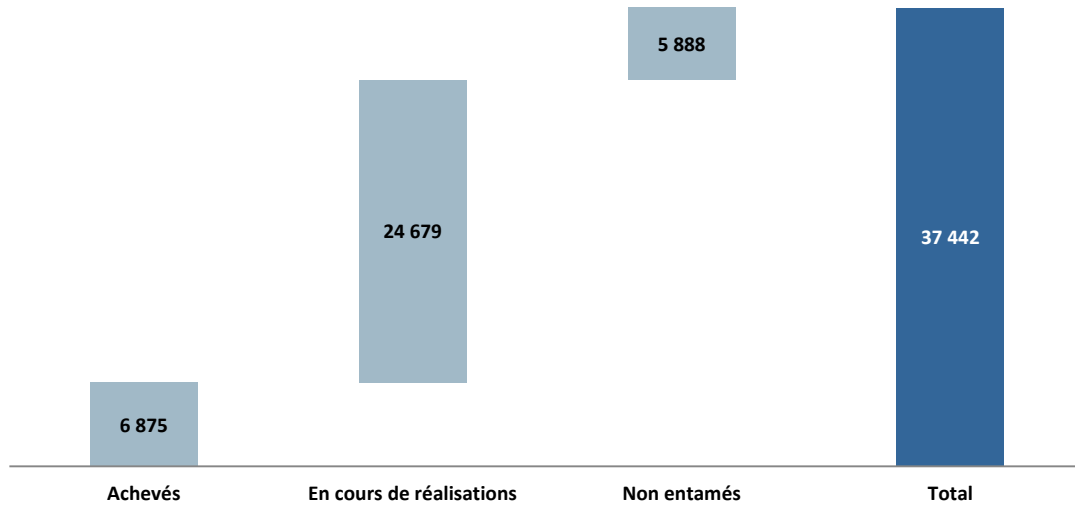


المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

كما يظهر من خلال الشكل أعلاه، بلغت إلى حدود 31 دجنبر 2013 الوحدات السكنية المنتهية في قطاع السكن المتوسط ما مجموعه 20 306 وحدة سكنية. وهناك برامج أخرى قيد الإنجاز وتهم 11 678 وحدة. ومن المتوقع إطلاق مشاريع عقارية من الفئة المتوسطة وستهم إنجاز 20 847 وحدة سكنية.

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

الشكل 5 : المنجزات الإجمالية في قطاع السكن الممتاز إلى غاية 31 دجنبر 2013 (بالوحدات السكنية)



المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

إلى غاية 31 دجنبر 2013 ، أنجزت مجموعة الضحى وسوقت 6 875 وحدة في قطاع السكن الممتاز .

وإلى غاية متم دجنبر 2013، تهم برامج السكن الممتاز التي هي في طور الإنجاز ما مجموعه 24 679 وحدة. و تهم البرامج التي لم يشرع في إنجازها بعد 5 888 وحدة.

ومنذ إنشائها اعتلت الشركة ريادة قطاع السكن، معتمدة في ذلك على :

- خبرة واسعة في مجال الإنعاش العقاري من خلال إنجاز حوالي 428 083 وحدة سكنية على اختلاف فئاتها إلى غاية متم سنة 2013 ؛
- تعاون وثيق مع البنوك مما سمح بحصولها على أسعار تفضيلية لفائدة زبائنها؛
- إحداث شبك وحيد في سنة 2004 في المقر الرئيسي للشركة قصد إتمام، وبسعر رمزي، جميع الإجراءات المتعلقة بشراء السكن ؛
- شراكة حقيقية مع مقدمي خدمات مرموقين على الصعيد الوطني (فاعلون في البناء والأشغال العمومية ومهندسون معماريون ومكاتب دراسات ومكاتب مراقبة)؛
- تحكم جيد في المساطر الإدارية وخبرة مؤكدة في مجال الحصول على الترخيصات والاستثناءات؛
- مقارنة مثلى للجودة ارتقت بالشركة لأول منعش عقاري على الصعيد العربي والإفريقي يحصل على معيار الجودة إيزو 9001 نسخة 2000 بالنسبة لجميع أنشطة الشركة ؛
- منح المشترين ضمانا لمدة عشر سنوات؛
- علامة تجارية قوية تحظى بصيت كبير في صفوف المغاربة.

الفصل الثالث : البيانات المالية الموطدة

أ. البيان الموطن لأرصدة التدبير

تنبيه

بالنظر لانتقال إصدارات دجى للإنعاش مجموعة الضحى من العمل بالمعايير المغربية إلى المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في سنة 2013، ومن أجل ضمان مقارنة بين السنوات المالية التي شملتها الدراسة، تم تقسيم عرض التحليل المالي لحساب النتيجة إلى جزئين. أما الجزء الأول فيقدم تحليلاً موطداً للسنتين الماليتين 2011 و 2012 بناءً على المعايير المغربية، في حين يقدم الجزء الثاني تحليلاً موطداً للسنتين الماليتين 2012 و 2013 وفق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية. ونستند في توزيع تكاليف الاستغلال الأخرى وعائدات الاستغلال الأخرى على مستوى تحليل البيان الموطن لأرصدة التدبير للسنوات المالية 2011 و 2012 و 2013 المبين أسفله على المعطيات الداخلية لمؤسسة الإصدار. وأخيراً تجدر الإشارة إلى (أولاً) أن الحسابات الموطدة طبقاً للمعايير المغربية المتعلقة بالسنتين الماليتين 2011 و 2012 قد تمت المصادقة عليها من طرف مراقبي الحسابات وبأن الحسابات الموطدة طبقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية المتعلقة بالسنة المالية 2013 قد تمت المصادقة عليها من طرف مراقبي الحسابات وبأن الحسابات الموطدة طبقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية المتعلقة بالسنتين الماليتين 2011 و 2012 لم تشكل موضوع أية مصادقة وإنما تم إعدادها من باب المقارنة.

1.1. البيان الموطن لأرصدة التدبير في الفترة 2011-2012 (المعايير المغربية)

يبين الجدول التالي أهم مؤشرات البيان الموطن لأرصدة التدبير لدجى للإنعاش مجموعة الضحى بالنسبة للسنتين الماليتين 2011 و 2012 (المعايير المغربية) ؛

بآلاف الدراهم	2012	2011	التغير 12/11
رقم المعاملات	9418980	9 332 632	0,9%
تغير مخزونات المنتجات	-75 047	-574 883	-86,9%
عقارات تنتجها المقاوله لحسابها الخاص	1 291	-	Na
الإنتاج	9 345 224	8 757 749	6,7%
مشتريات مستهلكة من المواد والسلع	6 414 335	6 137 263	4,5%
تكاليف خارجية أخرى	197 986	272 493	-27,3%
الاستهلاك	6 612 321	6 409 756	3,2%
القيمة المضافة	2 732 903	2 347 993	16,4%
<i>القيمة المضافة/ رقم المعاملات</i>	<i>29,0%</i>	<i>25,20%</i>	<i>3,8 pts</i>
ضرائب ورسوم	8 257	13 700	-39,7%
تكاليف المستخدمين	231 291	212 768	8,7%
الفائض الإجمالي للاستغلال	2 493 355	2 121 525	17,5%
<i>الفائض الإجمالي للاستغلال/ رقم المعاملات</i>	<i>26,5%</i>	<i>22,70%</i>	<i>3,8 pts</i>
عائدات أخرى للاستغلال	150 008	909	>100%
تكاليف أخرى للاستغلال	1 000	1 200	-16,7%
استرجاعات الاستغلال	7 360	116 041	-93,7%
مخصصات الاستغلال	34 863	90 303	-61,4%
تحويل التكاليف	0	46 486	-
نتيجة الاستغلال	2 614 860	2 193 458	19,2%
<i>هامش التشغيل (نتيجة الاستغلال / رقم المعاملات)</i>	<i>27,8%</i>	<i>23,50%</i>	<i>4,3 pts</i>
عائدات مالية	331 819	258 515	28,4%
تكاليف مالية	576 866	527 235	9,4%
النتيجة المالية	-245 047	-268 720	-8,8%
النتيجة الجارية قبل الضرائب	2 369 812	1 924 738	23,1%
عائدات غير جارية	38 201	124 664	-69,4%
تكاليف غير جارية	141 008	31 700	>100%
النتيجة غير الجارية	-102 807	92 964	<-100%
النتيجة قبل الضرائب	2 267 005	2 017 701	12,4%
ضرائب على النتائج	309 771	83 967	>100%
النتيجة الصافية للشركات المدمجة	1 957 234	1 933 734	1,2%
حصة نتائج الشركات المحسوبة بطريقة حقوق الملكية	-242	-3609	93,3%
مخصصات الإهلاك المتعلقة بفوارق الاقتناء	532	532	0,0%
فوائد أقلية	73 239	94 639	-22,6%
النتيجة الصافية (حصة المجموعة)	1 883 221	1 834 954	2,6%
<i>الهامش الصافي (النتيجة الصافية/رقم المعاملات)</i>	<i>20,0%</i>	<i>19,7%¹</i>	<i>0,3 pt</i>

¹ هامش صاف لم تتم مراجعته تبعاً للعملية الاستثنائية المتعلقة بتفويت أراضي من طرف شركة " ساس ". وإذا أخذت هذه العملية بعين الاعتبار سيصل الهامش الصافي إلى 22,2% ، وهو نفس المستوى المسجل في 2010.

1.2. البيان الموطن لأرصدة التدبير في الفترة 2012-2013 (المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية)

يبين الجدول التالي أهم مؤشرات البيان الموطن لأرصدة التدبير لدجى للإنعاش مجموعة الضحى بالنسبة للسنتين الماليتين 2012 و 2013 حسب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية:

التغير 13/12	2013	2012	بآلاف الدراهم
0,3%	9 450 777	9 419 638	رقم المعاملات
n.s	-467 865	-84 768	تغير مخزونات المنتجات
n.a	0	0	عقارات تنتجها المقاوله لحسابها الخاص
-3,8%	8 982 912	9 334 870	الإنتاج
0,9%	6 486 353	6 430 699	مشتريات مستهلكة من المواد والسلع
-16,9%	168 071	202 372	تكاليف خارجية أخرى
0,3%	6 654 424	6 633 071	الاستهلاك
-13,8%	2 328 488	2 701 799	القيمة المضافة
-4,0 pts	24,6%	28,7%	القيمة المضافة/ رقم المعاملات
0,7%	233 532	231 935	ضرائب ورسوم
65,5%	13 694	8 274	تكاليف المستخدمين
-15,5%	2 081 262	2 461 590	الفائض الإجمالي للاستغلال
-4,1 pts	22,0%	26,1%	الفائض الإجمالي للاستغلال/ رقم المعاملات
-22,0%	111 195	142 549	عائدات وتكاليف أخرى للاستغلال
n.s	105 083	19 803	استرجاعات الاستغلال
47,1%	57 921	39 373	مخصصات الاستغلال
n.a	0	0	تحويل التكاليف
-13,3%	2 239 618	2 584 569	النتيجة الجارية للاستغلال
-3,7 pts	23,7%	27,4%	هامش التشغيل (نتيجة الاستغلال / رقم المعاملات)
n.s	-477	715	تفويت الأصول
74,9%	-37 505	-149 497	عائدات وتكاليف الاستغلال الأخرى غير الجارية
-9,6%	2 201 637	2 435 787	نتيجة الاستغلال
21,5%	660 231	543 439	كلفة الاستدانة الصافية
31,6%	413 591	314 201	عائدات مالية أخرى
-88,8%	781	6 985	تكاليف مالية أخرى
-4,7%	-247 421	-236 223	النتيجة المالية
-11,2%	1 954 216	2 199 563	النتيجة قبل الضرائب للشركات المدمجة
-20,9%	255 281	322 592	ضرائب على النتائج
n.s	-10 282	13 551	ضرائب مؤجلة
-8,3%	1 709 217	1 863 420	النتيجة الصافية للشركات المدمجة
n.s	3 389	242	حصة نتائج الشركات المحسوبة بطريقة حقوق الملكية
-8,4%	1 705 828	1 863 178	النتيجة الصافية للأنشطة المتابعة
n.a	0	0	النتيجة الصافية للأنشطة المتخلى عنها
-8,4%	1 705 828	1 863 178	نتيجة المجموع الموطن
-62,6%	23 995	64 153	فوائد أقلية
-6,5%	1 681 833	1 799 025	النتيجة الصافية (حصة المجموعة)
-1,3 pt	17,8%	19,1%	الهامش الصافي (النتيجة الصافية حصة المجموعة/ رقم المعاملات)
-8,7%	5,21	5,71	النتيجة الأساسية حسب السهم (بالدراهم) - (النتيجة الصافية حصة المجموعة/ عدد الأسهم)

المصدر : دجى للإنعاش : مجموعة الضحى

.II الحصيلة

.II.1 الحصيلة الموطدة في الفترة 2011-2012 (المعايير المغربية)

يعرض الجدول التالي أهم مؤشرات الحصيلة الموطدة طبقا للمعايير المغربية لدجى للإعناش مجموعة الضحى بالنسبة للسنتين 2011 و 2012

التغير 12/11	2012	2011	بالآف الدراهم
			الأصول
			أصول ثابتة
-16,3%	588 536	703 444	أصول ثابتة
-9,8%	4 879	5 412	فارق الشراء
-29,3%	3 538	5 007	أصول ثابتة غير ملموسة
-45,5%	270 377	495 981	أصول ثابتة
-28,6%	17 172	24 044	أصول ثابتة مالية
>100%	156 891	1 387	سندات محسوبة بطريقة حقوق الملكية
-20,9%	135 678	171 613	ضرائب مؤجلة على الأصول
12,7%	33 529 343	29 758 913	أصول متداولة
7,3%	19 924 096	18569901	مخزونات وجاريات
20,7%	1 390 889	1152380	ممنونون تسبيقات ودفعات
27,5%	8 479 467	6651661	زبناء وحسابات مرتبطة
95,0%	1 435	736	مستخدمون
0,6%	3 071 672	3054705	دولة مدينة
>100%	661 784	329 530	حقوق مختلفة
-33,3%	138 265	207 435	أموال متيسرة
Na	-	-	قيم منقولة للتوظيف
-33,3%	138 265	207 435	أموال متيسرة
11,7%	34 256 143	30 669 792	مجموع الأصول
			الخصوم
13,1%	11 893 346	10 518 238	رساميل ذاتية للمجموعة الموطدة
12,9%	11 400 928	10 099 266	رساميل ذاتية حصة المجموعة
0,0%	3 150 000	3 150 000	رأس المال
0,0%	3 293 401	3 293 401	مكافآت
68,8%	3 074 305	1 820 911	احتياطيات موطدة
2,6%	1 883 221	1 834 954	النتيجة الصافية حصة المجموعة
17,5%	492 418	418 972	فوائد أقلية
45,7%	9 670	6 635	مؤن لمواجهة المخاطر والتحملات
9,6%	6 376 682	5 820 510	ديون مالية
-10,6%	589 280	659 047	ضرائب خصوم مؤجلة
7,6%	11 613 821	10 795 938	خصوم متداولة
9,9%	4 461 654	4 058 279	ممنونون
-8,1%	4 265 021	4 641 508	زبناء تسبيقات ودفعات
13,0%	28 228	24 980	مستخدمون وهيئات اجتماعية
55,8%	1 493 669	958 475	دولة دائنة
18,8%	1 255 180	1 056 618	ديون مختلفة
96,3%	110 069	56 078	مؤن أخرى
31,5%	3 773 344	2 869 423	مكشوفات
11,7%	34 256 143	30 669 792	مجموع الخصوم

المصدر : دجى للإعناش مجموعة الضحى

.II.2 الحصيلة الموطدة في الفترة 2012-2013 (المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية)

يبين الجدول التالي أهم مؤشرات الحصيلة الموطدة بالنسبة للسنوات المالية 2011 و 2012 و 2013 حسب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية:

التغير 13/12	التغير 12/11	2013	2012	2011	الأصول – بالآلاف الدراهم
0,0%	0,0%	452	452	452	الشهرة التجارية
-8,1%	-29,3%	3 251	3 538	5 007	أصول ثابتة غير ملموسة
3,7%	-45,4%	281 317	271 355	496 768	أصول ثابتة ملموسة
n.s	n.a	59 018	0	0	عقارات التوظيف
-2,8%	n.a	112 827	116 132	0	سندات محسوبة بطريقة حقوق الملكية
1,3%	-40,9%	17 397	17 172	29 044	أصول مالية أخرى
9,1%	-12,8%	259 585	237 844	272 870	ضرائب مؤجلة على الأصول
n.a	n.a	0	0	0	أصول غير جارية أخرى
13,5%	-19,6%	733 847	646 493	804 142	مجموع الأصول غير الجارية
3,2%	10,8%	17 798 609	17 241 704	15 558 385	مخزون وجاري
23,6%	26,1%	10 320 617	8 352 469	6 621 699	ديون الزبناء
8,4%	15,0%	5 671 755	5 233 874	4 550 525	ديون جارية أخرى
n.a	n.a	0	0	0	أصول مالية أخرى
54,9%	-34,0%	213 470	137 812	208 673	الخبزينة ومقابل الخبزينة
9,8%	14,9%	34 004 451	30 965 858	26 939 281	مجموع الأصول الجارية
9,9%	13,9%	34 738 298	31 612 351	27 743 423	مجموع الأصول

التغير 13/12	التغير 12/11	2013	2012	2011	الخصوم – بالآلاف الدراهم
2,4%	0,0%	3 225 571	3 150 000	3 150 000	رأس المال
9,5%	-0,1%	3 034 812	2 770 313	2 772 395	علاوات الإصدار والإدماج
62,7%	n.s	2 882 900	1 771 958	276 129	احتياطات موطدة
-6,5%	-2,0%	1 681 834	1 799 024	1 834 954	النتيجة الصافية – حصة المجموعة
n.a	n.a	0	0	0	فوارق التحويل
14,1%	18,1%	10 825 116	9 491 294	8 033 478	الرساميل الذاتية – حصة المجموعة
-2,3%	54,3%	262 684	268 848	174 209	احتياطات أقلية
-62,6%	-32,2%	23 995	64 153	94 639	نتيجة أقلية
-13,9%	23,9%	286 678	333 002	268 848	الرساميل الذاتية – حصة الأقلية
13,1%	18,3%	11 111 795	9 824 296	8 302 326	الرساميل الذاتية للمجموع
-2,4%	9,8%	6 220 501	6 376 550	5 809 965	ديون مالية غير جارية
0,0%	0,0%	1 635	1 635	1 635	مؤونات غير جارية
n.a	n.a	0	0	0	امتيازات المستخدمين
n.a	n.a	0	0	0	خصوم أخرى غير جارية
15,7%	14,7%	112 995	97 629	85 114	ضرائب مؤجلة للخصوم
-2,2%	9,8%	6 335 132	6 475 814	5 896 715	مجموع الخصوم غير الجارية
18,2%	197,3%	212 884	180 081	60 574	مؤونات جارية
-0,3%	31,3%	3 763 934	3 773 849	2 875 090	ديون مالية جارية
30,5%	10,7%	5 686 016	4 356 106	3 934 505	ديون ممولون
8,9%	4,9%	7 628 538	7 002 204	6 674 213	خصوم جارية أخرى
12,9%	13,1%	17 291 371	15 312 241	13 544 383	مجموع الخصوم الجارية
9,9%	13,9%	34 738 298	31 612 351	27 743 423	مجموع الخصوم

المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

الفصل الرابع : عوامل المخاطر

1. المخاطرة المرتبطة باختيار مقاولات البناء والأشغال العمومية

تعهد شركة " دجى للإنعاش مجموعة الضحى " ببناء منازل جاهزة للاستعمال" عن طريق المناولة لفائدة مقاولات أخرى خارجية تشتغل في قطاع البناء والأشغال العمومية ، بناء على دفتر تحملات يشير على الخصوص للسعر وجودة الخدمات وكذلك الآجال المحددة لإنجاز الأشغال.

إن عدم وجود العدد الكافي من المقاولات المؤهلة والتي بوسعها الاستجابة لمتطلبات دفاتر التحملات يمكن أن يشكل عاملا للمخاطرة من شأنه أن يؤثر على آجال الإنجاز و/أو جودة الخدمات. ويمكن أن تنتج عنه كذلك، لقلة المنافسة، عروض مرتفعة الأسعار .

ولمواجهة هذه المخاطرة، قامت الشركة، منذ سنة 2002، بعملية للتقريب في السوق الدولية وحددت عدة مقاولات أجنبية تتوفر على مراجع متميزة في مجال البناء والأشغال العمومية وبنيات تنظيمية تسمح لها بإنجاز الأشغال بأسعار وداخل آجال تتماشى ومتطلبات دفاتر التحملات.

وسبق لهذه المقاولات أن أنجزت لحساب شركة " دجى للإنعاش مجموعة الضحى " الآلاف من الوحدات السكنية في إطار احترام صارم للشروط المحددة من طرف الشركة (أجل ، جودة، سلامة...) وبأسعار تنافسية، بالنظر للحجم المهم من برامج البناء التي عهد بها إلى هذه المقاولات.

من جهة أخرى، مقابل العلاقة الحصرية التي تستفيد منها شركة " دجى للإنعاش مجموعة الضحى " مع هذه المقاولات، تضمن لهم مجموعة الضحى الاستعمال التام لقدراتهم الإنتاجية.

وتجدر الإشارة في الأخير إلى أن الشركة تعمل في الوقت الراهن على التفاوض بشأن اتفاقات مع مقاولات دولية أخرى لتلبية الكم الهائل من البرامج الجديدة التي أطلقتها الشركة.

II. المخاطرة المرتبطة بال عقار

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 " دجى للإنعاش مجموعة الضحى " التدابير التالية :

- إقامة شراكات مع هيئات عمومية تتعهد هذه الأخيرة بموجبه بتعبئة أراضي عقارية وتفويتها للشركة؛
- قرار توسيع نطاق تدخلاتها من خلال إنجاز مجموعة من البرامج بالدار البيضاء وطنجة وأكادير ومراكش وجهة الرباط-سلا وفاس وتامسنا والعديد من دول إفريقيا جنوب الصحراء (غينيا، الكوت ديفوار، الكامرون، الكونغو برازافيل، مالي، غانا، السنغال 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 تحدها رغبة في توسيع المجال الحضري لعدة مدن من المملكة وخصوصا الدار البيضاء.

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

III. مخاطرة 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.

IV. المخاطرة 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 دجى للإنعاش مجموعة الضحى وعلى الخصوص حجم المعاملات الناتج عن قطاع السكن الاقتصادي.

وللتخفيف من هذه المخاطر، يجدر التذكير بأن دجى 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 استدانتها وأداء الفوائد. ولمواجهة هذه المخاطر، قامت المجموعة بتتبع صارم لجاري ديونها المالية مما يسمح بشكل ملائم باستباق أداء استحقاقاتها المقبلة وبالتالي اتخاذ التدابير المناسبة.

V. المخاطرة 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 2012 قدر بحوالي 840 000 سكن مقابل إنتاج سنوي وصل إلى 166 556 سكن على الصعيد الوطني².

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

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

² وزارة الإسكان

تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف مجلس القيم المنقولة تحت المرجع رقم VI/EM/021/2014 في 01/08/2014.
ويوصي مجلس القيم المنقولة بقراءة ملف المعلومات كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.