

## ملخص الملف

اقامات دار السعادة ش.م.

### ملف معلومات

برنامج إصدار سندات الخزينة

سقف الإصدار : 500 000 000 درهم

القيمة : 100 000 درهم

المستشار والمنسق العام

أوبلين كوربوريت فينانس



المستشار والمنسق العام

مجموعة CFG فينانس



عضو نقابة توظيف السندات



عضو نقابة توظيف السندات



## تأشيرة مجلس القيم المنقولة

طبقا لمقتضيات المادة 18 من الظهير الشريف رقم 1.95.3 صادر في 24 من شعبان 1415 (26 يناير 1995) بتنفيذ القانون رقم 35.94 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول كما تم تغييره وتتميمه

تم تقديم النسخة الاصلية من ملف المعلومات إلى مجلس القيم المنقولة الذي أشر عليه تحت عدد VI/EM/020/2012 بتاريخ 06 يونيو 2012

ان تأشيرة مجلس القيم المنقولة لا تعني الموافقة على سناحيات العملية ولا تعني المصادقة على المعلومات المقدمة. فقد منحت التأشيرة بعد اختبار وجاهة المعلومات المقدمة واتساقها مع العمليات المقترحة للمستثمرين .

## تنبيه

ان تأشيرة مجلس القيم المنقولة لا تعنى الموافقة على سناحيات العملية، ولا تعني المصادقة على المعلومات المقدمة. فقد منحت التأشيرة بعد اختبار وجاهة المعلومات المقدمة واتساقها مع العمليات المقترحة للمستثمرين

ويلزم تنبيه المستثمرين المحتملين إلى أن الاستثمار في سندات الخزينة يخضع لمخاطرة عدم السداد. كما أن برنامج إصدار هذه الاوراق لا يخضع لأية ضمانات، إلا في حالة تعهد إقامات دار السعادة بذلك.

إن مجلس القيم المنقولة لا ينظر في ملاءمة برنامج إصدار سندات الخزينة ولا في وضع الجهة المصدرة. وتأشيرته ليست ضمانا ضد مخاطر عدم سداد استحقاقات السندات التجارية موضوع هذا الملف.

إن ملف المعلومات هذا لا يعني الاشخاص الذين لا تسمح لهم قوانين مكان اقامتهم بالاكتتاب في اوراق الخزينة المعنية في هذا الملف.

إن الأشخاص المعنيين مدعوون إلى التعرف على القوانين المنظمة للمشاركة في هذا النوع من العمليات والعمل على التقيد بها.

إن كل مؤسسة عضو في نقابة توظيف السندات لا يمكن لها أن تعرض سندات الخزينة التي يتناولها هذا الملف إلا في إطار القوانين والأنظمة الجاري بها العمل داخل البلد حيث يوجد هذا العرض.

إن 'إقامات دار السعادة' و'أوبلين كوربوريت فينانس' و 'مجموعة CFG فينانس' لا يتحملون أية مسؤولية عن عدم امتثال أحد أو بعض أعضاء النقاية لهذه القوانين أو الأنظمة .

## I. : تقديم العملية

### أ- أهداف العملية

من خلال برنامجها الرامي إلى إصدار سندات الخزينة، تهدف ' شركة إقامات دار السعادة' إلى:

- تلبية حاجيات الخزينة الناتجة عن التغيرات الطارئة على صندوق الرأسمال السنوي
- تحسين طرق التمويل
- تنويع مصادر التمويل

### ب- المعلومات المتعلقة بسندات الخزينة المزمع إصدارها

#### خصائص السندات:

سندات الدين القابلة للتداول المدرجة ضمن سجل الإيداع والقيود المركزي (Maroclear) ، و المسجلة في حسابات الفروع المأذون بها	طبيعة السندات
سندات لحاملها	الشكل القانوني للسند
500 000 000 درهم	سقف الإصدار
100 000 درهم	القيمة الاسمية للوحدة
من 10 أيام إلى 12 شهرا	الاجل
تاريخ التسوية	تاريخ الانتفاع
تحدد حسب كل إصدار وفق ظروف السوق	نسبة الفائدة
بعد الفرز والحسابات	الفوائد
في النهاية، أي في نهاية كل ورقة.	أذن الدفع
يمكن تداول السندات بكل حرية. ليس هناك أي تقييد تفرضه شروط الإصدار على التداول الحر لهذه السندات	قابلية تداول السندات
في النهاية، أي في نهاية كل ورقة	سداد القرض الاصل
لا يمكن استيعاب السندات موضوع هذا الاصدار في سندات إصدار سابق	بند الاستيعاب التماثلي
السندات المصدرة من قبل إقامات دار السعادة لا تخضع لأية ضمانات معينة	الضمانات

## ج- نقابة توظيف السندات والوسطاء الماليون

العنوان	الاسم	نوع الوسيط المالي
شارع عبد اللطيف بن قدور الدار البيضاء	اوبلين كوربوريت فينانس Upline Corporate Finance	المستشارون الماليون
7-5 زنقة ابن طفيل 20100 الدار البيضاء	'مجموعة CFG فينانس' CFG Finance	
101 شارع الزرقطوني الدار البيضاء	البنك الشعبي BCP	الهيآت المكلفة بتوظيف السندات
7-5 زنقة ابن طفيل 20100 الدار البيضاء	Casablanca Finance Market	
7-5 زنقة ابن طفيل 20100 الدار البيضاء	CFG للصفقات CFG Marchés	المؤسسة المعنية بالخدمات المالية للمصدر

## II : تقديم معلومات حول الجهة المصدرة

### 1.I. لمحة عامة

الإسم	تفصيل
إقامات دار السعادة S.A	
المقر الرئيسي	277 - 279، شارع الزرقطوني، الدار البيضاء
رقم الهاتف	05 22 97 97 77
رقم الفاكس	05 22 39 39 96
الموقع الإلكتروني	<a href="http://www.espaceaada.com">www.espaceaada.com</a>
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إدارة، خاضعة للقانون المغربي
تاريخ التأسيس	2001
مدة الشركة	99 سنة

أهداف الشركة هي :

- التنمية العقارية بجميع أشكالها ؛
- شراء الأراضي الشاغرة أو المباني القابلة للهدم بكل الوسائل الشرعية ؛
- بناء و تشييد العمارات، المباني وغيرها من العقارات في المغرب أو في الخارج ؛
- إنجاز في هذه الأراضي كل عمليات التقسيم الممكنة، وتشبيد كل أنواع البناءات السكنية أو التجارية أو المهنية أو الإدارية ؛
- استغلال أصول الشركة المكوّنة من العمليات المذكورة أعلاه من خلال البيع أو التأجير أو الاستعمال الشخصي للأراضي المقسّمة والمباني المشيّدّة ؛
- تنمية و تقسيم الأراضي في المناطق الحضرية والريفية ؛

<ul style="list-style-type: none"> <li>• القيام بكل العمليات التي من شأنها تحقيق أغراضها كما نص عليها سابقا، أخذ الفائدة أو المشاركة بمساهمة جزئية، باندماج، باشتراك أو بشراء السندات في كل شركة موجودة أو في طور التشكيل لها عرض مماثل أو ذا صلة ؛</li> <li>• وبصفة عامة، القيام بكل العمليات المالية والتجارية والعقارية الضرورية أو المفيدة قصد تحقيق أهداف الشركة وتسهيل نموها وتطورها، ومشاركتها المباشرة أو غير المباشرة، بأي شكل من الأشكال، في شركات تسعى لتحقيق أهداف مشابهة أو متصلة بأهداف الشركة.</li> </ul>	
السنة المالية	تنطلق السنة المالية يوم الفاتح من يناير لينتهي يوم 31 دجنبر.
رأسمال الشركة (حتى 2011/12/31)	582418900 درهم، تتألف من 5824189 سهم قيمته الاسمية 100 درهم
أماكن الحصول على الوثائق القانونية	الوثائق الاجتماعية، ووثائق المحاسبة والوثائق القانونية التي يتم الكشف عنها بموجب القانون، والنظام الأساسي متوفرة في المقر الرئيسي لإقامات دار السعادة.
رقم التسجيل في السجل التجاري	116417 - الدار البيضاء
القانون المطبق	القانون المغربي
	من حيث شكلها القانوني وعلاقتها مع الغير، تخضع الشركة للقانون المغربي خاصة القانون رقم 95-17 الصادر بمقتضى الظهير رقم 124-96-1 بتاريخ 30 غشت 1996 والمتعلق بشركات المساهمة بصيغته المعدلة والمكملة بموجب القانون رقم 05-20 بتاريخ 23 ماي 2008.
	من حيث نشاطاتها، تخضع الشركة للظهير الشريف التالي :
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• القانون رقم 25-90 الصادر بموجب الظهير رقم 1-92-7 في 17 يونيو عام 1992 والمتعلق بالتجزئات العقارية والمجموعات السكنية وتقسيم العقارات ؛</li> <li>• القانون رقم 18-00 الصادر في 03 أكتوبر 2002 والمتعلق بالملكية المشتركة للعقارات المبنية ؛</li> <li>• المادة 19 من قانون المالية 2000/1999 المقيمة للإعفاءات الضريبية المقررة قانونا لفائدة المنعشين العقاريين، بصيغته المعدلة والمكملة بالمادة 16 مكرر من قانون المالية لسنة 2001 ؛</li> <li>• المادة 92 من قانون المالية 2010 المقيمة للإعفاءات ضريبية جديدة لفائدة المنعشين العقاريين.</li> </ul>
	بالإضافة لذلك، تخضع إقامات دار السعادة إلى جميع الشروط القانونية المتعلقة بالاكنتاب العام الأولي وخاصة :
الأطر التشريعية والتنظيمية المنطبقة على الشركة	<ul style="list-style-type: none"> <li>• الظهير الشريف المعتبر بمثابة قانون رقم 1-93-212 الصادر في 21 شتنبر 1993 والمتعلق بمجلس القيم المنقولة وبالمعلومات المطلوبة على الأشخاص المعنوية التي تدعو الجمهور إلى الاكنتاب في أسهمها أو سندات بصيغته المعدلة والمكملة بموجب القانون عدد 23-01، عدد 36-05 و عدد 44-06؛</li> <li>• الظهير الشريف بمثابة قانون رقم 1-93-211 بتاريخ 21 شتنبر 1993 والمتعلق ببورصة الدار البيضاء بصيغته المعدلة والمكملة بالقانون عدد 34-96، عدد 29-00، عدد 52-01 و عدد 45-06 ؛</li> <li>• النظام العام لبورصة الدار البيضاء الموافق عليه من قبل وزير الإقتصاد والمالية، والخصخصة والسياحة بموجب القرار عدد 1960-01 الصادر في 30 أكتوبر 2001. عدل هذا النظام في يونيو 2004 ودخل حيز التنفيذ في نونبر 2004 وبالمرسوم عدد 1268-08 بتاريخ 07 يوليو 2008 ؛</li> <li>• الظهير الشريف رقم 1-96-246 الصادر بتاريخ 9 يناير 1997 بمثابة قانون رقم 35-96 المتعلق بإنشاء الإيداع المركزي وبوضع نظام عام لتسجيل بعض القيم بالحسابات بصيغته المعدلة بموجب القانون رقم 43-02؛</li> <li>• اللائحة العامة للإيداع المركزي المعتمدة بقرار من وزير الإقتصاد والمالية تحت عدد 98-932 بتاريخ 16 أبريل 1998 والمعدل بقرار من وزير الإقتصاد والمالية، والخصخصة والسياحة تحت عدد 1961-01 بتاريخ 30 أكتوبر 2004 والأمر عدد 077-05 الصادر في 17 مارس 2005؛</li> <li>• اللوائح العامة لمجلس القيم المنقولة بالصيغة التي أقرها وزير الإقتصاد والمالية تحت عدد 822-08 المؤرخ في 14 أبريل 2008.</li> </ul>
نظام الضريبة المطبق على الشركة	تخضع إقامات دار السعادة إلى التشريع الضريبي للقانون العام بنسبة 30% من الضرائب على الشركات وضريبة القيمة المضافة على جميع عملياتها بنسبة 20%. كما تتمتع إقامات دار السعادة بامتيازات ضريبية بموجب قانون المالية لسنة 2010.
المحكمة المختصة في حالة نزاع	المحكمة التجارية بالدار البيضاء

المصدر : إقامات دار السعادة

## 2.I. المساهمة

يمثل الجدول التالي سجل المساهمات في شركة إقامات دار السعادة حتى تاريخ 31 دجنبر 2011 :

31/12/2011	السندات	الاسم أو التسمية التجارية للمساهمين
% من رأس المال وحقوق التصويت	500 960	عبد العالي بريدة سوني
8,60%	100 360	هشام بريدة سوني
1,70%		

1,70%	100 360	سعد برادة سوني
1,70%	100 240	نعيمية بن موسى
1,70%	100 240	نبيلة برادة سوني
1,70%	100 240	هناء برادة سوني
51,50%	3000000	مجموعة النخيل للتنمية
10,40%	607 263	الشركة القابضة لشمال إفريقيا
10,40%	607 263	شركة أبار للاستثمار
3,50%	202421	الملكية الوطنية للتأمين
3,50%	202 421	تأمين الوفاء
3,50%	202 421	شركة إدراج
100,00%	5 824 189	المجموع

المصدر: إقامات دار السعادة

في تاريخ 30 أبريل 2012، يبقى هيكل المساهمات في شركة إقامات دار السعادة على النحو الذي كان عليه في الدورة المحاسبية لسنة 2011.

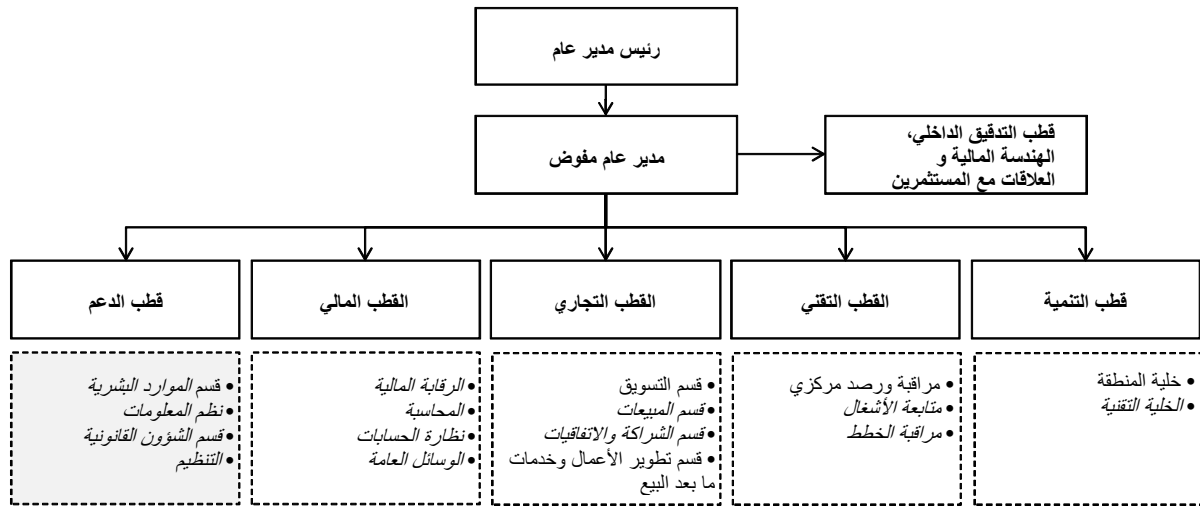
### 3.I. مجلس الإدارة

يتكون مجلس الإدارة بتاريخ 30 أبريل 2012 من الأشخاص التالية:

الإسم	الوظيفة	تاريخ انطلاق أو تجديد فترة النيابة	تاريخ انتهاء فترة النيابة
السيد هشام برادة سوني	رئيس مجلس الإدارة	07 فبراير 2011	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2016
السيد عبد العالي برادة سوني	مدير	26 يناير 2010	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2015
السيد سعد برادة سوني	مدير	26 يناير 2010	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2015
السيد عمر لحو	مدير	07 فبراير 2011	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2016
السيد أمين كنون	مدير مدير عام مفوض	07 فبراير 2011	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2016
السيد عديل الدويري	مدير	02 مارس 2011	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2016
السيد عماد الصالح	مدير	02 مارس 2011	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2016
السيد محمد بدوي الحسيني	مدير	02 مارس 2011	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2016

المصدر: إقامات دار السعادة

#### 4.I الهيكل التنظيمي



المصدر: إقامات دار السعادة

#### 5.I نشاط إقامات دار السعادة

باشرت إقامات دار السعادة سنة 2003، إنجاز مشروعها الأول "السعادة I" بمدينة مراكش، قبل أن تعزز فيما بعد حضورها في هذه المدينة من خلال تطوير المشاريع "السعادة II" و"السعادة III". وقد وصل مجموع عروض هذه المشاريع الثلاثة إلى 7710 وحدة، منها 7010 وحدة سكن اجتماعي.

كما طورت الشركة وسوقت انطلاقا من سنة 2008 مشروعان في مدينة الدار البيضاء وهما جنان النواصر و جنان مديونة، مشروع بمدينة مراكش (تارغا جاردن) وآخر بمدينة طنجة (ديار البوغاز).

يقدم الجدول التالي إنجازات إقامات دار السعادة من حيث رقم الأعمال بالنسبة للثلاث دورات المحاسبية المنقضية:

بحساب المليون درهم	2009	2010	2011	مجموع 2009-2011
بيع المنتجات السكنية وما هو متصل بها	376	639	339	1353
نسبة التغير	-	70%	47%	
السكن الاقتصادي	126	283	61	471
بـ % من المجموع	34%	44%	18%	
السكن المتوسط	-	32	122	154
بـ % من المجموع	0%	5%	36%	
القطع	38	245	135	418
بـ % من المجموع	10%	38%	40%	
الفيلات	182	47	16	245
بـ % من المجموع	48%	7%	5%	
المحلات التجارية وغيرها	30	31	5	66
بـ % من المجموع	8%	5%	1%	

المصدر: إقامات دار السعادة

يقدم الجدول التالي إنجازات إقامات دار السعادة من حيث عدد الوحدات المنجزة بالنسبة للثلاث دورات المحاسبية المنقضية:

بحساب عدد الوحدات	2009	2010	2011	مجموع 2009-2011
العدد المسلم	896	2137	878	3911
نسبة التغير	-	>100%	58,90%	
السكن الاقتصادي	784	1629	344	2757
بـ % من المجموع	88%	76%	39%	
السكن المتوسط	-	80	432	512
بـ % من المجموع	0%	4%	49%	

377	69	307	1	القطع
	%8	%14	%0	بـ % من المجموع
100	7	24	69	الفيئات
	%1	%1	%8	بـ % من المجموع
165	26	97	42	المحلات التجارية وغيرها
	%3	%5	%5	بـ % من المجموع

المصدر: إقامات دار السعادة

سُلمت إقامات دار السعادة على مدى الثلاث دورات المحاسبية المنقضية 3911 وحدة بمجموع رقم أعمال بلغ 1353 مليون درهم. سنة 2009، قامت الشركة بتسليم 896 وحدة منها 784 سكن اقتصادي ضمن مشاريع "السعادة I" و"السعادة II" و"تارغا جاردن". سنة 2010، شرعت إقامات دار السعادة في إنجاز مشاريع "جنان أدرار" و"النزاهة" بمنطقة أغادير، ومشروع "ديار مراكش". وفي العام نفسه، سُلمت إقامات دار السعادة 2137 وحدة، منها 1629 سكن اقتصادي ضمن مشاريع "جنان مديونة"، "تارغا جاردن"، "السعادة I"، "السعادة II" و"السعادة III". سنة 2011، سُلمت إقامات دار السعادة 878 وحدة منها 344 سكن اقتصادي ضمن مشاريع "جنان النواصر"، "جنان مديونة"، "تارغا جاردن"، "السعادة I"، "السعادة II" و"السعادة III".

### III. عوامل الخطر

تشكل إدارة المخاطر عنصرا محوريا ضمن الإستراتيجية الشاملة لإدارة إقامات دار السعادة. تقدم هذه المذكرة الإخبارية المخاطر الكامنة صلب الميدان الاقتصادي وأنشطة إقامات دار السعادة.

#### 6.I. المخاطر المرتبطة بتغير نظام الضرائب

تغير القوانين الضريبية وخاصة إلغاء الامتيازات الضريبية التي ينتفع منها المعشون العقاريون و مشنرو الوحدات السكنية الاقتصادية، قد يكون لها أثر كبير على أداء إقامات دار السعادة. غير أن هذا الخطر يعتبر محدودا نظرا للاتفاقيات الموقعة كجزء من قانون المالية لسنة 2010 والتي تضمنت انتفاع المتدخلين بهذه الامتيازات الضريبية لمدة 10 سنوات (أي لحدود سنة 2020)، مما يوفر لهم استقرارا جيانيا.

#### 7.I. المخاطر المرتبطة بالمنافسة

إن تزايد الطلب على السكن الاجتماعي إلى جانب الامتيازات الضريبية المذكورة أعلاه، يجتذب عددا كبيرا من المتدخلين الراغبين في الاستثمار في قطاع السكن الاجتماعي. وبالتالي خطر دخول شركات محلية ودولية، في هذا القطاع، كبير. وهذا من شأنه تخفيض هامش الربح لإقامات دار السعادة نظرا للانخفاض المحتمل لأسعار البيع، وارتفاع أسعار الأراضي وارتفاع تكاليف الإنتاج. للتخفيف من هذه المخاطر، تقوم إستراتيجية إقامات دار السعادة على التمايز من المنافسة من خلال تحسين جودة خدمة الزبائن واقتراح أسعار للبيع تتماشى ومتوسط السوق.

#### 8.I. المخاطر المرتبطة بارتفاع تكلفة الأراضي

أدى عدم التكاثر بين العرض والطلب في ما يخص السكن الاجتماعي، وخاصة في محور مدينتي الرباط والدار البيضاء الكبرى، إلى ارتفاع تكلفة الأراضي بالمناطق الحضرية.

ويمثل هذا الاتجاه التصاعدي لأسعار الأراضي أحد أسباب انخفاض هامش الربح للشركات المتدخلة في قطاع السكن الاجتماعي، علما وأن السعر الأقصى للبيع لهذه الوحدات هو 250000 درهم.

غير أن إقامات دار السعادة استعدت منذ البداية للحد من تأثير هذه المخاطر، خاصة من خلال :

إستراتيجية مقوماتها التنوع الجغرافي، موجهة صوب مناطق عالية الإمكانيات، تعاني من عجز في السكن (طنجة، فاس وغيرها) ؛

توقيع اتفاقيات استثمار مع الدولة تمكنها من تأمين مساحات إضافية من الأراضي ؛

التوسيع، المخطط له من قبل الدولة، للمناطق الحضرية والذي يهدف إلى إنشاء 15 مدينة جديدة بحلول عام 2020 حول المراكز الحضرية الكبرى.

#### 9.I. المخاطر المرتبطة باختيار شركات البناء والأشغال العامة

تعول إقامات دار السعادة على شركاء دائمين لإنشاء مشاريعها قصد توفير منتجات ذات جودة عالية، ويتم اختيار الشركاء حسب مرجعياتهم، قدراتهم التقنية والمالية . ينبغي على هؤلاء الشركاء أن يكونوا قادرين على تلبية متطلبات كراس شروط المشاريع من حيث الجودة و مواعيد إنجازها .

علاقة الثقة والوفاء التي أنشأتها إقامات دار السعادة مع شركاءها تمكنها من مواجهة احتمال عدم توفر المقاولين نظرا للمنافسة .

#### 10.I. المخاطر المرتبطة بأسعار الفائدة

بالرغم من النقص الكبير في السكن الذي يواجهه الميدان، ثمة خطر من تراجع الطلب على السكن الذي يمكن أن يكون نتيجة تضخم كبير في أسعار الفائدة المرتبطة بالفروض العقارية .

## IV. موجز البيانات المالية لإقامات دار السعادة

### 11.I الميزانية العمومية

يقدم الجدول التالي المؤشرات الرئيسية للميزانية العمومية لإقامات دار السعادة خلال الفترة PF2009 - 2011 :

بحساب المليون درهم	2009 <sub>PF</sub>	2010	2011	Var. 10-09	Var. 11-10
قيم معدومة ملحقه بالأصول الثابتة	2,7	1,9	17,2	(%-29,10)	%100>
الأصول غير الملموسة	0,3	0,3	1,2	(%-9,00)	%100>
الأصول الملموسة	2,8	5	8	%76,20	%61,10
الأصول المالية	0,1	0,1	0,6	-	%100>
<b>الأصول الثابتة</b>	<b>5,9</b>	<b>7,2</b>	<b>27,1</b>	<b>%22,90</b>	<b>%100&gt;</b>
المخزون	1 653,20	1 619,30	2 913,60	(%-2,10)	%79,90
مستحقات الأصول المتداولة	1 214,30	1 619,60	917,7	%33,40	(%-43,30)
أسهم وسندات الضمان	-	-	-	م/غ	م/غ
فوارق التحويل بالأصول	-	-	-	م/غ	م/غ
<b>الأصول المتداولة</b>	<b>2 867,50</b>	<b>3 238,90</b>	<b>3 831,30</b>	<b>%13,00</b>	<b>%18,30</b>
<b>الأرصدة النقدية</b>	<b>9,5</b>	<b>22,3</b>	<b>82,8</b>	<b>%100&gt;</b>	<b>%100&gt;</b>
<b>أصول</b>	<b>2 882,90</b>	<b>3 268,40</b>	<b>3 941,20</b>	<b>%13,40</b>	<b>%20,60</b>
<b>حق المساهم</b>	<b>551</b>	<b>672,3</b>	<b>1 678,50</b>	<b>%22,00</b>	<b>%100&gt;</b>
رأس مال الشركة أو رأس المال الخاص	400	400,2	582,4	%0,10	%45,50
علاوات إصدار وإدماج وتقديرية	-	22,6	740,5	م/غ	%100>
الاحتياطي القانوني	7,2	7,4	13,5	%3,90	%81,50
المستحقات المحتجزة	115,4	120,6	235,9	%4,60	%95,60
نتيجة صافية للدورة المحاسبية	28,2	121,4	106,2	%100>	(%-12,54)
فوائد الأقلية	0,3	-	-	(%-100,00)	م/غ
<b>قروض التمويل</b>	<b>474,5</b>	<b>1 246,80</b>	<b>818</b>	<b>%100&gt;</b>	<b>(%-34,40)</b>
<b>مجموع التمويل الدائم</b>	<b>1 025,50</b>	<b>1 919,10</b>	<b>2 496,50</b>	<b>%87,10</b>	<b>%30,10</b>
الممولون والحسابات الدائنة	291,9	210,1	400,7	(%-28,00)	%90,70
الزبناء الدائنون، التسبيقات والسلفات	321,3	511,5	714,4	%59,20	%39,70
الموظفون	-	-	0,6	م/غ	م/غ
المؤسسات الاجتماعية	-	-	0,9	م/غ	م/غ
الدولة	102,8	104,3	150,1	%1,40	%44,00
حسابات الشركاء	16,6	60,3	-	%100>	(%-100,00)
دائنين آخرين	307,3	301,2	8	(%-2,00)	(%-97,30)
حسابات تسوية بالخصوم	18,2	16,3	11,4	(%-10,80)	(%-30,10)
احتياطات أخرى ل R & C	-	-	0,1	م/غ	م/غ
فوارق التحويل بالخصوم	0	0	0	(%-47,10)	(%-44,50)
<b>الخصوم المتداولة</b>	<b>1 058,20</b>	<b>1 203,60</b>	<b>1 286,20</b>	<b>%13,70</b>	<b>%6,90</b>
<b>خزينة بالخصوم</b>	<b>799,2</b>	<b>145,6</b>	<b>158,5</b>	<b>(%-81,80)</b>	<b>%8,80</b>
<b>مجموع الخصوم</b>	<b>2 882,90</b>	<b>3 268,40</b>	<b>3 941,20</b>	<b>%13,40</b>	<b>%20,60</b>

## 12.I. تحليل بيان قائمة نتائج الأعمال

يقدم الجدول التالي بيانات قائمة نتائج الأعمال لإقامات دار السعادة للدورات المحاسبية 2009 PF، 2010 و 2011.

TCAM 11-09 PF	Var. 11-10	Var. 10-09 PF	2011	2010	2009 PF	بحساب المليون درهم
%-5,00	%-46,70	%69,10	343	643	380,2	رقم الأعمال
%-100,00	م/غ	%-100,00	-	-	38	مبيعات البضائع
%-100,00	م/غ	%-100,00	-	-	-7,6	شراء إعادة بيع البضائع
%-100,00	م/غ	%-100,00	-	-	30,4	الهامش الإجمالي على المبيعات
%0,10	%-46,70	%87,90	343	643	342,2	مبيعات الأملاك والخدمات المنتجة
%61,00	م/غ	م/غ	383,3	-188,9	147,9	تغيير مخزونات المنتجات
%21,7	%59,90	%-7,30	726,3	454,1	490	إنتاج الدورة المحاسبية
%22,10	%100>	%-33,30	-497,7	-222,5	-333,8	مشتريات مستهلكة من مواد ولوازم
%18,80	%7,70	%31,00	-63,1	-58,6	-44,7	تكاليف أخرى خارجية
%21,70	%99,50	%-25,70	-560,9	-281,1	-378,6	استهلاك الدورة المحاسبية
%8,00	%4,40	%21,90	165,4	173	141,9	قيمة مضافة
	21,3 pts	-10,4 pts	%48,2	%26,90	%37,3	VA/CA
%41,50	%100>	%-57,70	-51,9	-11	-25,9	الضرائب و الأداءات
%100>	%100>	%100>	-11,9	0	0	مصاريف الموظفين
%-6,40	%-37,30	%39,70	101,6	162	116	إجمالي فائض التشغيل
	4,4 pts	-8,7 pts	%29,60	%25,20	%33,90	EBE/CA
%100>	م/غ	%-100,00	20,7	-	0,2	استردادات الإستغلال
%100>	%100>	%78,60	-5,7	-1,9	-1,1	مخصصات الإستغلال
%0,60	%-27,20	%39,10	116,6	160,1	115,1	نتيجة الاستغلال
	9,1 pts	-5,4 pts	%34,00	%24,90	%30,30	هامش التشغيل (REX/CA)
%19,30	%-23,30	%85,60	87,1	113,5	61,2	المنتجات المالية
%-5,80	%-21,30	%12,60	-73,6	-93,4	-83	التكاليف المالية
م/غ	%-32,80	م/غ	13,5	20,1	-21,8	النتيجة المالية
%18,10	%-27,80	%93,10	130,1	180,2	93,3	النتيجة الجارية
%100>	%-0,30	%100>	13	13	1,7	عائدات غير جارية
%-93,50	%-99,10	%-55,90	-0,2	-17,2	-39	تكاليف غير جارية
م/غ	م/غ	%-88,70	12,8	-4,2	-37,3	النتيجة غير الجارية
%59,70	%-18,80	%100>	142,9	176	56	النتيجة قبل خصم الضرائب
%15,50	%-32,80	%98,50	-36,7	-54,6	-27,5	ضرائب على النتائج
%93,04	%-12,54	%100>	106,2	121,4	28,5	نتيجة صافية
	12,1 pts	11,4 pts	%31,0	%18,9	%7,5	هامش صافي الربح (RN/CA)

## تنبيه

لا تشكل المعلومات الواردة أعلاه إلا جزء من مذكرة المعلومات المؤشر عليها من قبل مجلس القيم المنقولة، بالمرجع رقم VI/EM/020/2012 بتاريخ 06 يونيو 2012. إن مجلس القيم المنقولة ينصح بقراءة مستفيضة لمذكرة المعلومات الموضوعه رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.