

إقامات دار السعادة ش. م.

ملخص ملف المعلومات

برنامج إصدار سندات الخزينة
الحصيلة السنوية المتعلقة بتنفيذ السنة المحاسبية 2012

سقف الإصدار: 500 000 000 درهم
القيمة: 100 000 درهم

المستشار والمنسق العام



المستشار والمنسق العام



عضو نقابة توظيف السندات



عضو نقابة توظيف السندات



تأشيرة مجلس القيم المنقولة

طبقاً لمقتضيات المادة 18 من الظهير الشريف رقم 3.95.1 الصادر في 24 شعبان 1415 (26 يناير 1995) بتنفيذ القانون رقم 94.35 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول كما تم تغييره وتتميمه، تم تقديم النسخة الأصلية من ملف المعلومات إلى مجلس القيم المنقولة الذي أشر عليه بتاريخ 30 أكتوبر 2013 تحت عدد VI/EM/027/2013 لا تعني تأشيرة مجلس القيم المنقولة الموافقة على فرصة العملية أو المصادقة على المعلومات المقدمة. فهي تُمنح بعد دراسة ملاءمة وانسجام المعلومة المقدمة ضمن المنظور المقترح على المستثمرين.

تنبيه

لقد قام مجلس القيم المنقولة بتاريخ 30 أكتوبر 2013 بتأشير ملف معلومات المتعلق بإصدار سندات الخزينة من طرف إقامات دار السعادة ش. م. إن ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف مجلس القيم المنقولة متوفر في كل لحظة بالمقر الرئيسي لإقامات دار السعادة ولدى المستشارين الماليين. كما أنه متوفر في أجل 48 ساعة لدى المؤسسات المصرفية. إن ملف المعلومات متوفر للعموم على الموقع الإلكتروني لمجلس القيم المنقولة: www.cdvm.gov.ma

1. تقديم العملية

1. خصائص سندات الخزينة المزمع إصدارها

تتمثل خصائص سندات الخزينة المزمع إصدارها في ما يلي:

سندات الدين القابلة للتداول المدرجة ضمن الإيداع والقيود المركزي (ماروكليو)، والمسجلة في حسابات الفروع المأذون بها	سندات العقود
سندات لحاملها	الشكل القانوني للسند
500 000 000 درهم	سقف الإصدار
100 000 درهم	القيمة الاسمية للوحدة
من 10 أيام إلى 12 شهرا	الأجل
تاريخ التسوية	تاريخ الانتفاع
تحدد حسب كل إصدار وفق ظروف السوق.	نسبة الفائدة
بعد الفرز والحسابات	الفوائد
في النهاية، أي في نهاية كل ورقة.	أذون 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 الأصيل
لا يمكن استيعاب السندات موضوع هذا الإصدار في سندات إصدار سابق	بند الاستيعاب التماثلي
يمكن تداول السندات بكل حرية. ليس هناك أي تقييد تفرضه شروط الإصدار على التداول الحر لهذه السندات	قابلية تداول السندات
السندات المصدرة لا تخضع لأية ضمانات معينة	الضمانة

2. أهداف العملية

تسعى شركة إقامات دار السعادة، عبر إصدار سندات الخزينة، إلى:

- مواجهة حاجاتها الخاصة من الخزينة الناتجة عن تغيرات الحاجة إلى الأموال الموضوعة خلال السنة الجارية ؛
- تحسين كلفاتها التمويلية ؛
- تنويع مصادرها في التمويل.

II. معلومات حول الجهة المصدرة

1. نشاط الشركة

لقد أحدثت إقامات دار السعادة باسم تفكين شركة مجهولة ذات مساهمة محدودة سنة 2001، وهي فرع مجموعة بارلموري هولدينغ، ومتخصصة أساسا في تصميم وتطوير مساكن اقتصادية وشقق فاخرة متوسطة في جهات مختلفة بالمغرب.

وبين سنتي 2001 و2010، قامت تفكين التي أصبحت إقامات دار السعادة بإطلاق 5 مشاريع بجهة مراكش (السعادة I، والسعادة II، والسعادة III، وتارغة غاردين، وديار مراكش)، ومشروعين بجهة الدار البيضاء (جنان النواصر ومديونة)، ومشروع واحد بجهة طنجة (جنان بوغاز) ومشروعين بجهة أكادير (نزاهة وجنان أدرار) من قدر إجمالي يبلغ 17 766 وحدة في أفق سنة 2014.

ومنذ سنة 2010، أطلقت الشركة مشاريع جديدة في جهات الدار البيضاء (فضاءات الرحمة، وبساتين الرحمة، وفضاءات الياسمين، وجنان المنزه)، وفاس (بحيرة سايس) وطنجة (ديار البوغاز) من قدر إجمالي يبلغ 20 364 وحدة في أفق سنة 2014. ويقدم الجدول التالي لمحة عامة عن مختلف البرامج العقارية والوعاء العقاري لإقامات دار السعادة بتاريخ 31 دجنبر 2012 :

المشروع	المساحة (بالمهكتارات)	العرض العام (بالوحدات)	انطلاق عملية التسويق ¹	انطلاق عملية التسليم
المشاريع المنجزة	55,0	8 104		
الدار البيضاء	11,0	394		
مديونة	11,0	394	2008	2010
مراكش	44,0	7 710		
السعادة I	23,5	3 647	2003	2006
السعادة II	2,6	794	2006	2009
السعادة III	17,9	3 269	2008	2010
مشاريع في طور الإنجاز	336,9	30 026		
أكادير	8,6	2 327		
جنان أدرار	8,6	2 327	2010	2012
آيت ملول	7,7	1 298		
نزاهة	7,7	1 298	2010	2012
الدار البيضاء	161,3	14 816		
فضاءات الرحمة	13,9	1 928	2011	2013
جنان النواصر	18,9	3 223	2008	2011
بساتين الرحمة I	68,3	7910	2012	2014
فضاءات الياسمين	3,7	797	2012	2013
جنان المنزه	56,5	958	2012	2014
فاس	124,3	7 425		
بحيرة سايس	124,3	7 425	2012	2014
مراكش	22,1	983		
ديار مراكش	1,1	655	2010	2013
تارغة غاردين	21,0	328	2007	2010
طنجة	12,9	3177		
حدائق الأطانتيك	5,1	1 062	2009	2013 ²
ديار البوغاز (شطر 19)	3,9	769	2009	2013 ²
ديار البوغاز (شطر 14)	3,9	1 346	2012	2014
مشاريع في طور التطوير	26,2	5 386		
الدار البيضاء	13,7	3 487		
بساتين الرحمة II	13,7	3 487	2012	2015
مراكش	12,5	1 899		
تارغة Resort	12,5	1 899	2012	2014
م/مجموع المشاريع السكنية	418,1	43 516		
م/مجموع الوعاء العقاري	382,7			

يقدم الجدول التالي منجزات إقامات دار السعادة بخصوص رقم المعاملات خلال السنوات المالية الثلاث الأخيرة:

¹ انطلاق المشروع المرتقب أو الفعلي لعمليات ما قبل التسويق: حجوزات الزبائن

² لقد كان من المتوقع تسليم هذه المشاريع في نهاية 2012 لكن الحصول المتأخر على بعض الرخص الإدارية اضطر الشركة إلى إرجاء تسليم هذه المشاريع إلى غاية نهاية 2013.

تراكم 2010-2012	2012	2011	2010	بحساب المليون درهم
1 681	703	339	639	السكان والمنتوجات المرتبطة ا
	>100%	-47%	70%	نسبة % من التغيير
911	567	61	283	ساكن اقتصادية
	81%	18%	44%	بنسبة % من المجموع
253	99	122	32	ساكن متوسطة
	14%	36%	5%	بنسبة % من المجموع
408	28	135	245	قطع أرضية
	4%	40%	38%	بنسبة % من المجموع
72	9	16	47	فيلات
	1%	5%	7%	بنسبة % من المجموع
36	0	5	31	تجارة وأشياء أخرى
	0%	1%	5%	بنسبة % من المجموع

المصدر: إقامات دار السعادة

يقدم الجدول التالي منجزات إقامات دار السعادة من حيث عدد الوحدات خلال السنوات المحاسبية الثلاث المنقضية :

تراكم 2010-2012	2012	2011	2010	عدد الوحدات
5 871	2 856	878	2 137	عمليات التسليم
	>100%	(58,9%)	> 100%	بنسبة % من التسليم
4 383	2 374	344	1 629	مساكن اقتصادية
	83%	39%	76%	بنسبة % من المجموع
863	351	432	80	مساكن متوسطة
	12%	49%	4%	بنسبة % من المجموع
467	91	69	307	قطع أرضية
	3%	8%	14%	بنسبة % من المجموع
35	4	7	24	فيلات
	0%	1%	1%	بنسبة % من المجموع
123	36	26	97	تجارة وأشياء أخرى
	1%	3%	5%	بنسبة % من المجموع

المصدر: إقامات دار السعادة

خلال السنوات المحاسبية الثلاث المنقضية، قامت إقامات دار السعادة بتسليم 5 871 وحدة برقم معاملات يبلغ 1 681 مليون درهم. وفي سنة 2010، سلمت إقامات دار السعادة 2 137 وحدة من بينها 1 629 سكنا اقتصاديا في إطار مشاريع جنان مديونة، وتارغة غاردين، والسعادة ا، والسعادة II، والسعادة III.

وفي سنة 2011، سلمت إقامات دار السعادة 878 وحدة من بينها 344 سكنا اقتصاديا في إطار مشاريع جنان النواصر، وجنان مديونة، وتارغة غاردين، والسعادة ا، والسعادة II، والسعادة III.

وفي سنة 2012، سلمت إقامات دار السعادة 2 856 وحدة من بينها 2 374 سكنا اقتصاديا، أساسا في إطار مشاريع جنان النواصر، والسعادة III

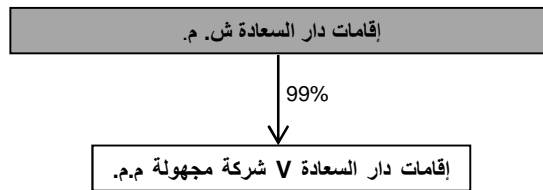
2. مساهمة الشركة

يقدم الجدول التالي لوحة عامة عن مساهمة إقامات دار السعادة بتاريخ 31 دجنبر 2012 :

31/12/2012		
أسماء المساهمين	السندات	% من رأسمال وحقوق التصويت
عبد العالي برادة سني	500 960	8,6%
هشام برادة سني	100 360	1,7%
سعد برادة سني	100 360	1,7%
نعيمة بنموسى	100 240	1,7%
نبيلة برادة سني	100 240	1,7%
هنا برادة سني	100 240	1,7%
مجموعة Groupe Palmeraie Développement	3 000 000	51,5%
North Africa Holding Company	607 263	10,4%
Aabar Investments PJS	607 263	10,4%
الملكية المغربية للتأمين الوطنية	202 421	3,5%
وفا تأمين	202 421	3,5%
إدراج SCA	202 421	3,5%
المجموع	5 824 189	100,0%

بتاريخ 30 يونيو 2013، لم تتغير نسبة مساهمة إقامات دار السعادة مقارنة مع السنة 2012.

3. الهيكلة القانونية



III. المعطيات المالية

1. حصيلة الميزانية العامة

يعرض الجدول التالي المؤشرات الرئيسية لحصيلة الميزانية العامة إقامات دار السعادة للفترة 2010-2012 :

تغير 11-12	تغير 10-11	2012	2011	2010	بحساب المليون درهم
(7,3%)	> 100%	16,0	17,2	1,9	قيم معدومة ملحقه بالأصول الثابتة
> 100%	> 100%	5,7	1,2	0,3	أصول غير ملموسة
39,7%	61,1%	11,2	8,0	5,0	أصول ملموسة
> 100%	> 100%	11,1	0,6	0,1	أصول مالية
62,4%	> 100%	44,0	27,1	7,2	الأصول الثابتة
31,8%	79,9%	3 839,1	2 913,6	1 619,3	مخزون
24,7%	(43,3%)	1 144,4	917,6	1 619,6	مستحقات الأصول المتداولة
n.a	n.a	311,2	-	-	أسهم ومندات الضمان
n.a	n.a	-	-	-	فوارق التحويل بالأصول
38,2%	18,3%	5 294,6	3 831,3	3 238,9	الأصول المتداولة
> 100%	> 100%	288,6	82,8	22,3	أصول
42,8%	20,6%	5 627,2	3 941,2	3 268,4	حق المساهم
9,0%	> 100%	1 829,2	1 678,5	672,3	رؤوس أموال خاصة
-	45,5%	582,4	582,4	400,2	رؤوس أموال مشتركة أو خاصة
-	> 100%	740,5	740,5	22,6	علاوات إصدار وإدماج نقدية
39,3%	81,5%	18,8	13,5	7,4	الاحتياطي القانوني
42,8%	95,6%	336,8	235,9	120,6	المستحقات المحتجزة
41,8%	(12,5%)	150,6	106,2	121,4	نتائج صافي للدورة المحاسبية
n.a	n.a	-	-	-	فوائد الأقلية
> 100%	(34,4%)	1 930,8	818,0	1 246,8	ديون التمويل
50,6%	30,1%	3 760,0	2 496,5	1 919,1	مجموع التمويل الدائم
32,8%	90,7%	531,9	400,7	210,1	الممولون والحسابات الدائنة
61,8%	39,7%	1 156,1	714,4	511,5	الزبناء الدائنون، والتسبيقات والسلفات
50,6%	n.a	0,9	0,6	-	الموظفون
> 100%	n.a	2,0	0,9	-	المؤسسات الاجتماعية
(70,2%)	44,0%	44,8	150,1	104,3	الدولة
n.a	(100,0%)	-	-	60,3	حسابات الشركاء
(78,0%)	(97,3%)	1,8	8,0	301,2	دائنون آخرون
> 100%	(30,1%)	34,9	11,4	16,3	حسابات تسوية بالخصوم
86,6%	n.a	0,1	0,1	-	احتياطيات أخرى ل R & C
(100,0%)	(44,5%)	-	0,0	0,0	فوارق التحويل بالخصوم
37,8%	6,9%	1 772,5	1 286,2	1 203,6	الخصوم المتداولة
(40,2%)	8,8%	94,8	158,5	145,6	خزينة بالخصوم
42,8%	20,6%	5 627,2	3 941,2	3 268,4	مجموع الخصوم

المصدر: إقامات دار السعادة

2. تحليل بيان قائمة نتائج الأعمال

يقدم الجدول التالي لمحة عن بيانات قائمة نتائج الأعمال لإقامات دار السعادة بالنسبة للدورات المحاسبية 2010، و2011، و2012:

TCAM 10-12	تغير 11-12	تغير 10-11	2012	2011	2010	بحساب المليون درهم
4,7%	> 100%	(46,7%)	705,5	343,0	643,0	رقم المعاملات
n.a	n.a	n.a	-	-	-	مبيعات البضائع
n.a	n.a	n.a	-	-	-	شراء إعادة بيع البضائع
n.a	n.a	n.a	-	-	-	الهامش الإجمالي على المبيعات
4,7%	> 100%	(46,7%)	705,5	343,0	643,0	مبيعات الأملاك والخدمات المنتجة
n.a	(5,1%)	n.a	363,6	383,3	(188,9)	تغيير مخزونات المنتجات
53,4%	47,2%	59,9%	1 069,1	726,2	454,1	إنتاج الدورة المحاسبية
82,1%	48,2%	> 100%	(737,7)	(497,7)	(222,5)	مشتريات مستهلكة من مواد ولوازم
12,0%	16,4%	7,7%	(73,5)	(63,1)	(58,6)	تكاليف أخرى خارجة
69,9%	44,6%	99,5%	(811,2)	(560,9)	(281,1)	استهلاك الدورة المحاسبية
22,1%	55,9%	(4,4%)	257,8	165,4	173,0	قيمة مضافة
		نقطة 21,3	36,5%	48,2%	26,9%	VA/CA
> 100%	(14,1%)	> 100%	(44,6)	(51,9)	(11,0)	الضرائب والأداءات
> 100%	> 100%	> 100%	(35,2)	(11,9)	(0,0)	مصاريق الموظفين
4,8%	75,3%	(37,3%)	178,1	101,6	162,0	إجمالي فائض الاستغلال
	نقطة -4,4	نقطة 4,4	25,2%	29,6%	25,2%	EBE/CA
n.a	(77,7%)	n.a	4,6	20,7	-	استردادات الاستغلال
97,3%	30,2%	> 100%	(7,4)	(5,7)	(1,9)	مخصصات الاستغلال
4,6%	50,4%	(27,2%)	175,3	116,6	160,1	نتيجة الاستغلال
	نقطة -9,1	نقطة 9,1 pts	24,8%	34,0%	24,9%	هامش التشغيل
(8,3%)	9,5%	(23,3%)	95,4	87,1	113,5	المنتجات المالية
8,8%	50,3%	(21,3%)	(110,6)	(73,6)	(93,4)	التكاليف المالية
n.a	n.a	(32,8%)	(15,2)	13,5	20,1	النتيجة المالية
(5,7%)	23,1%	(27,8%)	160,1	130,1	180,2	النتيجة الجارية
(29,5%)	(50,2%)	(0,3%)	6,5	13,0	13,0	عائدات غير جارية
(58,7%)	> 100%	(99,1%)	(2,9)	(0,2)	(17,2)	تكاليف غير جارية
n.a	(72,5%)	n.a	3,5	12,8	(4,2)	النتيجة غير الجارية
(3,6%)	14,5%	(18,8%)	163,6	142,9	176,0	النتيجة قبل خصم الضرائب
(51,3%)	(64,6%)	(32,9%)	(13,0)	(36,7)	(54,6)	ضرائب على النتائج
11,4%	41,8%	(12,5%)	150,6	106,2	121,4	نتيجة صافية
	نقطة -9,6	نقطة 12,1	21,4%	31,0%	18,9%	هامش صافي الربح (RN/CA)

المصدر: إقامات دار السعادة

IV- المخاطر

في إطار إستراتيجيتها العامة، يمثل تدبير المخاطر محورا رئيسيا بالنسبة لتسيير إقامات دار السعادة.

ويقدم ملف المعلومات الحالي المخاطر الملازمة للقطاع الاقتصادي وللنشاط نفسه الذي تقوم به شركة إقامات دار السعادة.

1. مخاطر مرتبطة بتطور نظام الضرائب

قد يكون لتطور التنظيم الجبائي وخصوصا حذف الامتيازات الجبائية الممنوحة للمنعشين العقاريين وللمقتني السكن الاجتماعي أثر دال على إنجازات إقامات دار السعادة. غير أن هذه الخطر محدود لكون الاتفاقات المبرمة في إطار قانون المالية لسنة 2010 مضمونة لمدة عشر سنوات (أي إلى غاية 2012)، الشيء الذي يمنح استقرارا جبائيا لمنعشي القطاع.

2. مخاطر مرتبطة بالمنافسة

إن الطلب المتزايد على السكن الاجتماعي الذي تعضده الامتيازات الجبائية السالفة الذكر يجذب العديد من الفاعلين الراغبين في الاستثمار في ميدان السكن الاجتماعي. وهكذا، تصبح مخاطرة دخول العديد من المنافسين المحليين والدوليين ذات دلالة. وقد يكون لهذه الوضعية تأثير على تقليص هامش إقامات دار السعادة المتصل بانخفاض وارد الأثمان البيع، وارتفاع ثمن العقار وارتفاع كلفة الإنتاج. ويهدف مواجهة هذه المخاطرة، تتبنى إقامات دار السعادة إستراتيجية متميزة بالنظر إلى المنافسة من خلال اقتراح مصلحة زبون للجودة وأمانة للبيع مرتبطة بمعدل السوق.

3. مخاطر مرتبطة بارتفاع تكلفة الأراضي .

لقد أدى عدم ملائمة العرض مع الطلب بخصوص السكن الاجتماعي، وخصوصا في المحور الكبير الرباط-الدار البيضاء، إلى ارتفاع ثمن الوعاء العقاري في المنطقة الحضرية. فهذا الميل نحو ارتفاع أمانة الوعاء العقاري قد يكون هو مصدر تقلص هامش الشركات المتدخلة في مجال السكن الاجتماعي، فسقف ثمن الشراء قد تم تحديده في 250 000 درهم.

ومع ذلك، فإن إقامات دار السعادة قد بادرت من أجل إلى التخفيف من هذه المخاطرة، وخصوصا بفضل:

- إستراتيجية قائمة على تنوع جغرافي موجه نحو المناطق المتوفرة على إمكانيات والتي تعاني من خصائص في السكنى (طنجة، وفاس، الخ.) ؛
- إبرام اتفاقات استثمارية مع الدولة تمكنها من تأمين الحصول على عقار إضافي ؛
- توسيع المدار الحضري الذي أعدته الحكومة والذي يهدف إلى خلق 15 مدينة جديدة في أفق سنة 2020 حول الأقطاب الحضرية الكبرى.

4. مخاطر مرتبطة باختيار شركات البناء والأشغال العمومية

انطلاقا من انشغالها العميق بتوفير منتج جيد، فإن إقامات دار السعادة تلجأ إلى شركاء معروفين لإنجاز تلك المشاريع. ويتم اختيار هؤلاء الشركاء على أساس مرجعياتهم، ومؤهلاتهم التقنية وقدراتهم المالية. وينبغي لهؤلاء الشركاء الفاعلين أن يكون قادرين على الإجابة عن متطلبات دفاتر التحملات المتعلقة بمختلف المشاريع بخصوص الجودة وأجال تنفيذ المشاريع.

إن علاقة الثقة والوفاء القائمة بين إقامات دار السعادة وشركائها تمكنها من مواجهة احتمال عدم توفر المقاولين نظرا للمنافسة.

5. مخاطر مرتبطة بأسعار الفائدة

على الرغم من وجود عجز مهم يعرفه الميدان في مجال السكن، فإن هناك مخاطرة انخفاض في طلب السكن الذي قد يكون بسبب حصول تضخم دال لنسب الفوائد المتعلقة بقروض العقار.

كما يتعرض المنعشون العقاريون لخطر ارتفاع نسب الفوائد بحيث يتم تمويل نشاطهم في البناء عموما عن طريق الديون البنكية.

تنبيه

إن المعلومات السالفة الذكر لا تمثل سوى جزء من ملف المعلومات المؤسَّس عليه من طرف مجلس القيم العقارية تحت المرجع رقم VI/EM/027/2013 بتاريخ 30 أكتوبر 2013. إذ ينصح مجلس القيم المنقولة بقراءة ملف المعلومات بكامله والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.