



إقامات دار السعادة ش.م. ملخص ملف المعلومات

برنامج إصدار أوراق الخزينة
التحيين السنوي المرتبط بالسنة المالية 2015

سقف الإصدار: 500.000.000 درهم

القيمة الإسمية: 100.000 درهم

المستشار والمنسق العام



نقابة توظيف أوراق الخزينة



تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

طبقاً لمقتضيات المادة 18 من الظهير الشريف رقم 1-95-3 الصادر في 24 شعبان 1415 (26 يناير 1995) بتنفيذ القانون رقم 35-94 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول كما تم تغييره وتتميمه.

تم تقديم النسخة الأصلية من ملف المعلومات إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل التي أشرت عليه تحت عدد VI/EM/025/2016 بتاريخ 31/10/2016.

إن تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل لا تعني الموافقة على المعلومات المقدمة. فقد منحت التأشيرة بعد اختبار وجاهة المعلومات المقدمة واتساقها مع العمليات المقترحة للمستثمرين.

تنبيه

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 31/10/2016 بالتأشير على ملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أوراق الخزينة تحت سقف خمسمائة ملايين درهم (500 000 000).
ويُمكنُ في كلِّ حين الاطلاع على بيان المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالمقر الرئيسي لشركة إقامات دار السعادة ومقر المستشارين الماليين. كما يمكن الاطلاع على هذا الملف داخل أجل أقصاه 48 ساعة لدى المؤسسات المكلفة بجمع الأوامر.
ويوضَعُ بيان المعلومات رهن إشارة العموم على الموقع الإلكتروني للهيئة المغربية لسوق الرساميل www.ammc.ma.

الفصل الأول: تقديم العملية

أ. أهداف العملية

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

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

ب. خصائص أوراق الخزينة المزمع إصدارها

تتجلى خصائص أوراق الخزينة المزمع إصدارها كما يلي:

أوراق خزينة قابلة للتداول المدرجة ضمن سجل الإيداع والقبض المركزي (ماروكليبر)، والمُسجَلة في حسابات الفروع المأذون بها.	طبيعة السندات
أوراق خزينة لحاملها	الشكل القانوني للسند
500 000 000 درهم	سقف الإصدار
100 000 درهم	القيمة الاسمية للوحدة
من 10 أيام إلى 12 شهراً	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	أذن الدفع
يمكن تداول أوراق الخزينة 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 الأصل
لا يمكن استيعاب أوراق الخزينة موضوع هذا الإصدار في أوراق الخزينة الإصدار سابق	بند الاستيعاب التماثلي
أوراق الخزينة المُصدرة من قبل إقامات دار السعادة لا تخضع لأية ضمانات معينة.	الضمانات

١١١. نقابة توظيف أوراق الخزينة والوسطاء الماليين

العنوان	الإسم	نوع الوسيط المالي
162، تقاطع شارع أنفا وزنقة موليير، الدار البيضاء.	Upline Corporate Finance	المستشارون الماليون
5-7، زنقة ابن طفيل 20100 – الدار البيضاء	CFG Finance	
101، شارع الزرقطوني، الدار البيضاء	BCP	الهيئات المكلفة بتوظيف السندات
5-7، زنقة ابن طفيل 20100 – الدار البيضاء	CFG Bank	
5-7، زنقة ابن طفيل 20100 – الدار البيضاء	CFG Bank	المؤسسة المعنية بالخدمات المالية للمصدر

الفصل الثاني: تقديم عام للجهة المُصدرة

ا. معلومات عامة

Description	
الإسم	إقامات دار السعادة ش.م.
المقر الرئيسي	277-279 شارع الزرقطوني، الدار البيضاء
رقم الهاتف	+212 (0) 5 22 97 97 77
رقم الفاكس	+212 (0) 5 22 39 39 96
الموقع الإلكتروني	www.espacessaada.com
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إدارة، خاضعة للقانون المغربي
تاريخ التأسيس	2001
مدة الشركة	99 سنة
<p>تتجلى أهداف الشركة، سواء خارج المغرب أو داخله في:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ التنمية العقارية بجميع أشكالها. ▪ شراء الأراضي الشاغرة أو المباني القابلة للهدم بكل الوسائل الشرعية. ▪ بناء وتشديد العمارات، المباني وغيرها من العقارات في المغرب أو في الخارج. ▪ إنجاز في هذه الأراضي كل عمليات التقسيم الممكنة، وتشديد كل أنواع البناءات السكنية أو التجارية أو المهنية أو الإدارية. ▪ استغلال أصول الشركة المكونة من العمليات المذكورة أعلاه من خلال البيع أو التأجير أو الاستعمال الشخصي للأراضي المقسمة والمباني المشيدة. ▪ تنمية وتقسيم الأراضي في المناطق الحضرية والريفية. ▪ القيام بكل العمليات التي من شأنها تحقيق أغراضها كما نص عليها سابقاً، أخذ الفائدة أو المشاركة بمساهمة جزئية، باندماج، باشتراك أو بشراء السندات في كل شركة موجودة أو في طور التشكيل لها غرض مماثل أو ذا صلة. <p>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.</p>	
السنة المالية	تنطلق السنة المالية يوم 1 يناير وتنتهي يوم 31 دجنبر
رأسمال الشركة حتى (31/12/2015)	1 310 442500 درهم، تتألف من 26 208 850 سهم بقيمة اسمية 50 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	116 417 - الدار البيضاء

من حيث شكلها القانوني وعلاقتها مع الغير، تخضع الشركة للقانون المغربي خاصة القانون رقم 17-95 الصادر بمقتضى الظهير رقم 1-96-124 بتاريخ 30 غشت 1996 والمتعلق بالشركات المساهمة بصيغته المعدلة والمكملة بموجب القانون رقم 20-05 بتاريخ 23 ماي 2008 والقانون رقم 78-12 بتاريخ 28 غشت 2016.

من حيث نشاطاتها، تخضع الشركة للظهير الشريف التالي:

■ القانون رقم 25-90 الصادر بموجب الظهير رقم 1-92-7 في 17 يونيو عام 1992 والمتعلق بالتجزئات العارية والمجموعات السكنية وتقسيم العقارات.

■ القانون رقم 17-95 الصادر بموجب الظهير رقم 1-96-124 في 30 غشت 1996 والمتعلق بالشركات المساهمة كما تمّ تعديله وتتميمه بالقانون رقم 20-05 والقانون رقم 78-12.

■ ظهير شريف صادر في 12 غشت 1913 بمثابة قانون للالتزامات والعقود كما تمّ تعديله وتتميمه بموجب القانون رقم 44-00 الصادر في 3 أكتوبر والمتعلق ببيع العقار في طور الإنجاز.

■ القانون 18-00 الصادر في 3 أكتوبر 2002 المتعلق بنظام الملكية المشتركة المبنية.

■ الفصل 19 من قانون المالية 1999-2000 المحدث للإعفاءات الضريبية الجديدة لفائدة المنعشين العقاريين، كما تمّ تعديله وتتميمه بالفصل 16 مكرر من قانون المالية لسنة 2001.

■ الفصل 92 من قانون المالية 2010 المحدث للإعفاءات الضريبية الجديدة لفائدة المنعشين العقاريين.

■ الفصل 247 من قانون المالية 2012 المحدث للإعفاءات الضريبية الجديدة لفائدة المنعشين العقاريين.

■ الفصل 247 من قانون المالية 2013 المحدث للإعفاءات الضريبية الجديدة لفائدة المنعشين العقاريين.

بحكم العرض العمومي للادخار، تخضع الشركة للأحكام القانونية والتنظيمية المتعلقة بالأسواق المالية التالية:

■ ظهير شريف معتبر بمثابة قانون رقم 1-93-211 صادر في 21 شتنبر 1993 المتعلق ببورصة الدار البيضاء كما وقع تعديله وتتميمه بواسطة القوانين 34-96، 29-00، 52-01، 45-06 و43-09.

■ النظام العام لبورصة الدار البيضاء المصادق عليه بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 1268-08 الصادر في 7 يوليوز 2008 المعدل والمتمم بقرار وزير المالية رقم 30-14 الصادر في 6 يناير 2014.

■ ظهير شريف معتبر بمثابة قانون رقم 1-93-212 صادر في 21 شتنبر 1993

النصوص التشريعية والتنظيمية المطبقة على الشركة

- كما تمّ تعديله وتتميمه بموجب القوانين رقم 23-01، 36-05 و44-06.
- الظهير الشريف رقم 1-96-246 صادر في 9 يناير 1997 بمثابة القانون رقم 35-96 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لقيود بعض القيم في الحساب، المغير والمتمم بواسطة القانون رقم 43-02.
- النظام العام للوديع المركزي المصدق عليه بواسطة قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 932-98 صادر في 16 أبريل 1998 ومعدل بواسطة قرار وزير الخوصصة والسياحة رقم 1961-01 صادر في 30 أكتوبر 2001 والقرار رقم 77-05 الصادر بتاريخ 17 مارس 2005.
- النظام العام لمجلس القيم المنقولة المصدق عليه بواسطة قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 822/08 الصادر في 14 أبريل 2008.
- الظهير الشريف رقم 1-04-21 صادر بتاريخ 21 أبريل 2004 بتنفيذ القانون رقم 26-03 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة كما تمّ تعديله وتتميمه بموجب القانون رقم 46-06.
- دورية مجلس القيم المنقولة.
- الظهير الشريف رقم 1-95-03 الصادر في 26 يناير 1995 بتنفيذ القانون رقم 35-94 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول.

تخضع إقامات دار السعادة للتشريعات الضريبية للقانون المشترك وهي خاضعة للضريبة على الشركات بنسبة 31%، وتبلغ نسبة الضريبة على القيمة المضافة المطبقة على عمليات الشركة 20%. من ناحية أخرى، تستفيد إقامات دار السعادة من امتيازات ضريبية ممنوحة في إطار قانون المالية.

المحكمة المختصة في حالة نزاع المحكمة التجارية للدار البيضاء.

النظام الضريبي المطبق على الشركة

المحكمة المختصة في حالة نزاع

المصدر: إقامات دار السعادة

II. معلومات حول رأسمال إقامات دار السعادة

يُمثل الجدول التالي معلومات حول المساهمين في شركة إقامات دار السعادة من 2012 إلى 30 يونيو 2016:

30/06/2016	2015	2014	2013	2012	الاسم أو الاسم التجاري للمساهمين
من % الرأس مال والتصويت	من % الرأس مال والتصويت	من % الرأس مال والتصويت	من % الرأس مال والتصويت	من % الرأس مال والتصويت	
-	6,9%	6,9%	8,6%	8,6%	عبد العالي برادة السني
-	1,4%	1,4%	1,7%	1,7%	هشام برادة السني
-	1,4%	1,4%	1,7%	1,7%	سعد برادة السني
-	1,4%	1,4%	1,7%	1,7%	نعيمة بنموسى
-	1,4%	1,4%	1,7%	1,7%	نبيلة برادة السني
-	1,4%	1,4%	1,7%	1,7%	هناء برادة السني

13,8%	3 608 640	-	-	-	-	-	-	-	-	B Participation
41,2%	10 800 000	41,2%	10 800 000	41,2%	10 800 000	51,5%	3 000 000	51,5%	3 000 000	Palmeraie Développement مجموعة
8,3%	2 186 146	8,3%	2 186 146	8,3%	2 186 146	10,4%	607 263	10,4%	607 263	شركة شمال إفريقيا القابضة
8,3%	2 186 146	8,3%	2 186 146	8,3%	2 186 146	10,4%	607 263	10,4%	607 263	أبار للاستثمار
2,8%	728 716 ¹	2,8%	728 716	2,8%	728 716	3,5%	202 421	3,5%	202 421	FCP RMA CAP dynamique
2,8%	728 716	2,8%	728 716	2,8%	728 716	3,5%	202 421	3,5%	202 421	تأمين الوفاء
2,8%	728 716	2,8%	728 716	2,8%	728 716	3,5%	202 421	3,5%	202 421	إدراج SCA
20,0%	5 241 770	25,6%	5 241 770	20,0%	5 241 770	-	-	-	-	متداولة في البورصة
100,0%	26 208 850	100,0%	26 208 850	100,0%	26 208 850	100,0%	5 824 189	100,0%	5 824 189	المجموع

المصدر: إقامات دار السعادة

III. تشكيل مجلس الإدارة

بتاريخ 30 يونيو 2016، يتكون مجلس الإدارة من الأشخاص التالية أسماؤهم:

الإسم	الوظيفة	تاريخ تجديد فترة النيابة	تاريخ انتهاء فترة النيابة
السيد هشام برادة السني	رئيس مجلس الإدارة	3 يونيو 2016	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المحاسبية لسنة 2021
السيد عبد العالي برادة السني	مدير	3 يونيو 2016	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المحاسبية لسنة 2021
السيد سعد برادة السني	مدير	3 يونيو 2016	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المحاسبية لسنة 2021
السيد مجيد بللمليح	مدير	26 شتنبر 2012	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المحاسبية 2016
السيد أمين كنون	مدير عام	7 فبراير 2011	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المحاسبية 2016
السيد عادل الدويري	مدير	2 مارس 2011	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المحاسبية 2016
North Africa Holding	مدير	19 ماي 2014	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المحاسبية 2016
السيد خليفة المهيري	مدير	20 يونيو 2013	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المحاسبية 2016

المصدر: إقامات دار السعادة

يُمثل شركة *North Africa Holding* السيد طارق محمد يوسف عبد السلام. كما يعتبر السيدان عادل الدويري وخليفة المهيري مدراء مستقلون.

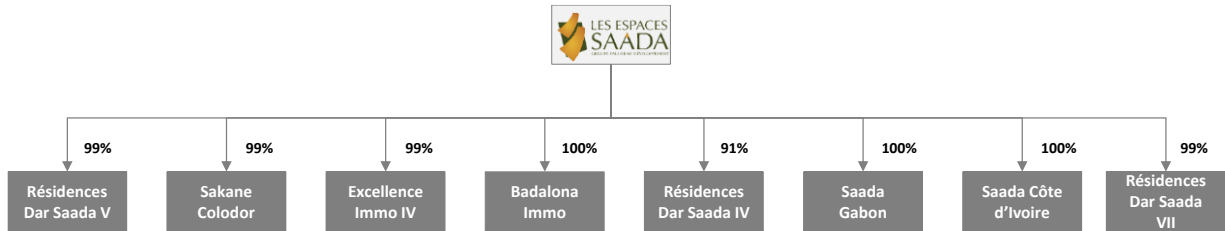
بتاريخ 30 يونيو 2016، يشغل رئيس مجلس الإدارة المراتب التالية في شركات أخرى تابعة للمجموعة.

الوظيفة	الشركة
نائب الرئيس	B Group
الرئيس التنفيذي	Palmeraie Développement
نائب الرئيس	Palmeraie Industrie et Services

المصدر: إقامات دار السعادة

IV. الشركات التابعة لإقامات دار السعادة

بتاريخ 30 يونيو 2016، تمثلت هيكله إقامات دار السعادة كما يلي:



المصدر: إقامات دار السعادة

الفصل الثالث: نشاط إقامات دار السعادة

1. تقديم البرامج العقارية والاحتياط العقاري بتاريخ 31 دجنبر 2015

يُقدم الجدول التالي لمحة عامة حول البرامج العقارية والاحتياط العقاري لإقامات دار السعادة بتاريخ 31 دجنبر 2015:

المشاريع	الشركة الحاملة للمشروع	المساحة بالهكتارات	العرض العام بالوحدات	بدء التسويق	بدء التسليم
المشاريع التي تم إنجازها					
		288,6	32 306		
الدار البيضاء		118	12 252		
مديونة	11 RDS SA		394	2 008	2 010
جنان النواصر	19 RDS SA		3 265	2 008	2 011
فضاءات الرحمة	14 RDS SA		1 913	2 011	2 013
فضاءات الياسمين	4 RDS SA		799	2 012	2 014
أولاد عزوز (الأشطر المنجزة)	47 RDS SA		5 485	2 012	2 014
جنان المتزه (الأشطر المنجزة)	23 RDS SA		396	2 012	2 015
فاس		74	4 413		
بحيرة سايس (الأشطر المنجزة)	74 RDS SA		4 413	2 012	2 013
مراكش		69	9 120		
السعادة 1	24 RDS SA		3 647	2 003	2 006
السعادة 2	3 RDS SA		794	2 006	2 009
تامنصورت (السعادة 3)	18 RDS SA		3 269	2 008	2 010
ديار مراكش	1 RDS SA		653	2 010	2 013
تارغة كاردن	21 RDS SA		313	2 007	2 010
تارغة ريزورت	3 RDS SA		444	2 013	2 015
أكادير		15	3 339		
أدرار 5	2 RDS SA		403	2 010	2 014
الدار 8	1 RDS SA		724	2 010	2 012
الدار 9	3 RDS SA		513	2 010	2 013
أدرار أنزا	1 RDS SA		400	2 010	2 014
التزاهة	8 RDS SA		1 299	2 010	2 012
طنجة		13	3 182		
حدائق الأطلسي (Ilot 19)	5 RDS SA		1 063	2 009	2 014
ديار البوغاز (Ilot 20)	4 RDS SA		770 ¹	2 009	2 014
ديار البوغاز (Ilot 18)	4 RDS SA		1 349	2 012	2 015
مشاريع في طور البناء					
		232,2	22 171		
الدار البيضاء		125	11 392		
أولاد عزوز	21 RDS SA		2 438	2 012	2 014
جنان المتزه	33 RDS SA		562	2 012	2 015
منازل مديونة	5 RDS SA		1 230	2 014	2 016
ديار الغفران	37 RDS SA		3 818	2 013	2 016
بانوراما	28 RDS SA		3 344	2 014	2 017

تم تعديل العرض العام لمشروع ديار البوغاز بعد أن قامت الشركة بجرد مادي¹

		2 999	50	فاس
2 013	2 012	2 999	50 RDS SA	بحيرة سايس
		1 442	10	مراكش
2 015	2 013	1 442	10 RDS SA	تارغة ريزورت
		2 232	10	الصخيرات
2 015	2 013	2 232	10 Excellence Immo IV	جوهرة الصخيرات
		1 716	27	وجدة
2 017	2 014	1 716	27 Sakan Colodor	وجدة
		2 390	11	مرتيل
2 017	2 014	2 390	11 Badalona	مرتيل 1
		17 395	207,3	مشاريع في طور الإنجاز
		12 584	179	الدار البيضاء
2 018	2 013	2 251	22 RDS V	السانية
2 018	2 016	2 402	16 RDS IV	الراحة
2 018	2 017	5 830	116 RDS SA	العسيلات
2 018	2 016	1 055	21 RDS SA	طماريس
2 018	2 017	1 046	4 RDS VII	بن تاشفين
		307	3	أكادير
2 018	2 016	307	3 RDS SA	أردار 8 extension
		2 205	16	مراكش
2 018	2 016	2 205	16 RDS SA	العزوزية
		2 299	10	مرتيل
2 018	2 016	2 299	10 RDS SA	مرتيل 2
		71 872	728,1	مجموع المشاريع العقارية

260,9 مجموع الاحتياطي العقاري

989,0 مجموع المشاريع العقارية

المصدر: إقامات دار السعادة

II. تطور نشاط إقامات دار السعادة

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

بملايين الدراهم	2013	2014	2015	مجموع 2013-2015
بيع المنتجات السكنية وما هو متصل بها	1 112	1 804	1 714	4 630
نسبة التغير %	58%	62%	-5%	
السكن الاقتصادي	658	1 116	1 182	2 955
ب% في المجموع	59%	62%	69%	
السكن المتوسط	59	106	109	274
ب% في المجموع	5%	6%	6%	
القطع	363	418	352	1 133
ب% في المجموع	33%	23%	21%	
الفيلات	13	139	12	163
ب% في المجموع	1%	8%	1%	
المحلات التجارية وغيرها	21	25	60	106
ب% في المجموع	2%	1%	3%	

المصدر: إقامات دار السعادة

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

بعدد الوحدات	2013	2014	2015	مجموع 2013-2015
العدد المسلم	3 732	5 990	5 695	15 417
% نسبة التغير	31%	61%	-5%	
السكن الاقتصادي	2 725	4 662	4 827	12 214
ب% في المجموع	73%	78%	85%	
السكن المتوسط	153	258	246	657
ب% في المجموع	4%	4%	4%	
الأراضي	741	876	438	2 055
ب% في المجموع	20%	15%	8%	
الفيلات	5	112	9	126
ب% في المجموع	0%	2%	0%	
المحلات التجارية وغيرها	108	82	175	365
ب% في المجموع	3%	1%	3%	

المصدر: إقامات دار السعادة

سلمت إقامات دار السعادة على مدى الدورات الثلاث المحاسبية المنقضية 15 417 وحدة بمجموع رقم أعمال بلغ 4630 مليون درهم.

في سنة 2013، قامت الشركة بتسليم 3732 وحدة منها 2725 سكن اقتصادي ضمن مشاريع 'فضاءات الرحمة'، 'جنان النواصر'، 'جنان أدرار'، 'ديار مراكش' و'ديار النزاهة'.

وفي سنة 2014، سلمت إقامات دار السعادة 5990 وحدة منها 4662 سكن اقتصادي ضمن مشاريع 'بحيرة سايس'،
'فضاءات الياسمين' و'ديار البوغاز'.

وفي سنة 2015، سلمت إقامات دار السعادة 5695 وحدة منها 4827 سكن اقتصادي ضمن مشاريع 'أولاد عزوز'، 'ديار
البوغاز' (Ilôt 14)، 'تارغة ريزورت'، 'بحيرة سايس' و'ديار النزاهة'.

الفصل الرابع: الوضعية المالية للجهة لمصدرة

أ. المعلومات المالية

1. الميزانية

يقدم الجدول التالي المؤشرات الرئيسية للميزانية العمومية لإقامات دار السعادة خلال الفترة ما بين 2013-2015:

Var.14-15	Var.13-14	2015	2014	2013	بملايين الدراهم
(31,6%)	> 100%	31,0	45,4	14,7	قيم معدومة ملحقه بالأصول الثابتة
(2,5%)	4,7%	6,2	6,4	6,1	الأصول غير الملموسة
(6,0%)	15,5%	18,3	19,4	16,8	الأصول الملموسة
1,3%	58,3%	258,3	254,9	161,0	الأصول المالية
(3,8%)	64,2%	313,8	326,1	198,6	أصول ثابتة
(1,0%)	(0,9%)	4 777,2	4 825,1	4 868,0	مخزونات
36,2%	35,1%	2 317,5	1 702,1	1 259,9	ديون الأصول المتداولة
(100,0%)	n.a	-	759,6	-	قيم منقولة للتوظيف
n.a	n.a	-	-	-	فوارق التحويل
(2,6%)	18,9%	7 094,6	7 286,7	6 127,9	أصول متداولة
(7,4%)	26,5%	326,0	352,2	278,4	مخزونات متداولة
(2,9%)	20,6%	7 734,5	7 965,0	6 604,9	الأصول
8,2%	71,1%	3 830,9	3 540,2	2 069,5	رساميل ذاتية
-	> 100%	1 310,4	1 310,4	582,4	الرأسمال الاجتماعي أو الشخصي
-	53,9%	1 139,4	1 139,4	740,5	علاوات الإصدار والإدماج
49,8%	59,9%	63,1	42,1	26,4	الاحتياطي القانوني
-	n.a	404,6	404,6	-	احتياطات أخرى
> 100%	(44,6%)	454,9	224,2	404,6	أرباح محتجزة
9,3%	32,9%	458,5	419,4	315,7	النتيجة الصافية للسنة المالية
n.a	n.a	-	-	-	فوائد أقلية
(12,1%)	1,8%	2 322,7	2 642,1	2 595,8	ديون مالية
(0,5%)	32,5%	6 153,6	6 182,3	4 665,3	مجموع التمويل الدائم
13,0%	(7,9%)	652,1	577,0	626,3	ممنون وحسابات مرتبطة
(32,2%)	(30,5%)	534,0	787,4	1 132,9	عملاء مدينون، تسبيقات وحسابات
48,6%	(19,0%)	5,7	3,8	4,7	الديون الشخصية
(31,0%)	32,2%	2,8	4,0	3,0	المؤسسات الاجتماعية
39,6%	20,9%	196,4	140,6	116,4	الدولة
(100,0%)	71,1%	-	12,8	7,5	حسابات الشركاء
> 100%	18,1%	4,6	0,7	0,6	دائنون آخرون
(13,9%)	21,7%	31,9	37,0	30,4	حسابات التسوية - الخصوم
37,4%	31,5%	0,5	0,4	0,3	مخزونات أخرى R & C
(100,0%)	n.a	-	0,0	-	فوارق تحويل الخصوم (Elts Circ)
(8,7%)	(18,6%)	1 428,0	1 563,8	1 922,1	خصوم جارية
(30,1%)	> 100%	152,9	218,9	17,5	خزينة الخصوم

(2,9%) 20,6% 7 734,5 7 965,0 6 604,9 مجموع الخصوم

2. بيان الأرصدة

يقدم الجدول التالي البيانات التاريخية لبيان أرصدة الإدارة لإقامات دار السعادة للسنوات 2013، 2014 و 2015:

Var.14-15	Var.13-14	2015	2014	2013	بملايين الدراهم
(3,2%)	62,5%	1 754,7	1 813,3	1 115,8	رقم المبيعات
n.a	n.a	-	-	-	المبيعات على حالتها
n.a	n.a	-	-	-	مشتريات أعيد بيعها
n.a	n.a	-	-	-	هامش المبيعات على حالتها
(3,2%)	62,5%	1 754,7	1 813,3	1 115,8	مبيعات السلع والخدمات المنتجة
35,6%	n.a	(261,6)	(406,5)	393,6	تغير مخزون المبيعات
6,1%	(6,8%)	1 493,0	1 406,8	1 509,4	إنتاج السنة المالية
5,3%	(22,6%)	(759,9)	(721,4)	(932,5)	مشتريات مستهلكة من المواد واللوازم
4,4%	6,1%	(115,6)	(110,7)	(104,3)	تكاليف خارجية أخرى
5,2%	(19,7%)	(875,5)	(832,1)	(1 036,9)	استهلاك السنة المالية
7,5%	21,6%	617,6	574,7	472,5	القيمة المضافة
3,5 pts	-10,7 pts	35,2%	31,7%	42,3%	القيمة المضافة/رقم المبيعات
(32,5%)	(7,1%)	(31,9)	(47,3)	(51,0)	ضرائب ورسوم
3,5%	39,6%	(67,6)	(65,3)	(46,8)	تكاليف المستخدمين
12,1%	23,3%	518,1	462,0	374,8	تكاليف الاستغلال الأخرى
4,0 pts	-8,1 pts	29,5%	25,5%	33,6%	الفائض الإجمالي للاستغلال/رقم المبيعات
(97,3%)	> 100%	1,3	45,8	5,3	استرجاعات الاستغلال
6,4%	> 100%	(20,1)	(18,9)	(9,3)	مخصصات الاستغلال
2,1%	31,9%	499,2	489,0	370,8	نتيجة الاستغلال
1,5 pt	-6,3 pts	28,4%	27,0%	33,2%	هامش التشغيل (REX/CA)
(9,0%)	10,7%	155,5	170,9	154,3	عائدات مالية
(15,1%)	17,6%	(157,1)	(185,0)	(157,4)	تكاليف مالية
(88,6%)	> 100%	(1,6)	(14,2)	(3,1)	النتيجة المالية
-	-	-	-	-	-
4,8%	29,1%	497,6	474,8	367,7	النتيجة الجارية
(96,5%)	48,7%	0,5	14,2	9,5	عائدات غير جارية
38,7%	(16,1%)	(13,9)	(10,0)	(11,9)	تكاليف غير جارية
n.a	n.a	(13,4)	4,2	(2,4)	النتيجة غير الجارية
1,1%	31,1%	484,2	479,0	365,3	النتيجة قبل الضريبة
-	-	-	-	-	-
(56,8%)	19,9%	(25,7)	(59,6)	(49,7)	الضريبة على النتيجة

9,3% 32,9% 458,5 419,4 315,7
3,0 pts -5,2 pts 26,1% 23,1% 28,3%

النتيجة الصافية
الهامش الصافي (RN/CA)

المصدر: إقامات دار السعادة

3. الحصيلة الموطدة

يقدم الجدول التالي المؤشرات الرئيسية الموطدة لحصيلة مجموعة إقامات دار السعادة في الفترة ما بين 2013-2015:

Var.14-15	Var.13-14	2015	2014	2013	بملايين الدراهم
6,2%	> 100%	149,8	141,1	55,6	الشهرة التجارية
n.a	n.a	-	-	-	أصول ثابتة تستعمل عند إنشاء المقاوله وتطويرها
(2,5%)	4,8%	6,2	6,4	6,1	أصول ثابتة غير ملموسة
(7,2%)	6,0%	29,6	31,9	30,1	أصول ثابتة ملموسة
49,6%	55,2%	1,5	1,0	0,7	أصول مالية
3,8%	95,1%	187,2	180,4	92,5	أصول ثابتة
4,2%	3,4%	5 493,5	5 273,9	5 100,8	مخزونات
39,9%	> 100%	742,8	530,9	174,7	زبناء وحسابات مرتبطة
43,4%	(10,6%)	1 235,6	861,4	963,6	ديون أخرى وحسابات تسوية
12,1%	6,8%	7 471,9	6 666,2	6 239,1	أصول متداولة
-	(100,0%)	-	759,6	-	قيم منقولة للتوظيف
9,5%	29,6%	399,5	365,0	281,7	متوفرات
(64,5%)	> 100%	399,5	1 124,6	281,7	متوفرات
1,1%	20,5%	8 058,6	7 971,1	6 613,2	الرساميل
-	> 100%	1 310,4	1 310,4	582,4	الرأسمال
-	49,5%	1 107,2	1 107,2	740,5	علاوات الإصدار والإدماج
38,3%	54,2%	892,8	645,5	418,5	احتياطات موطدة
10,7%	33,0%	450,0	406,5	305,6	النتيجة الموطدة
8,4%	69,5%	3 760,4	3 469,6	2 047,0	رساميل ذاتية للمجموعة
> 100%	(7,0%)	0,3	0,1	0,1	فوائد أقلية
8,4%	69,5%	3 760,7	3 469,7	2 047,1	رساميل ذاتية موطدة
100,0%	-	0,5	0,4	-	مؤونات للمخاطر والتكاليف
(6,4%)	1,7%	2 481,8	2 650,5	2 605,6	ديون مالية
1,9%	(16,0%)	1 662,2	1 631,7	1 943,1	خصوم متداولة
16,6%	(6,3%)	693,4	594,7	634,6	ممنون وحسابات مرتبطة
(6,6%)	(20,7%)	968,8	1 037,0	1 308,5	خصوم جارية أخرى
(29,9%)	> 100%	153,5	218,9	17,5	خزينة الخصوم
1,1%	20,5%	8 058,6	7 971,1	6 613,2	الخصوم

4. حساب النتيجة الموطدة

Var.14-15	Var.13-14	2015	2014	2013	بملايين الدراهم
2%	0%	1 565,4	1 534,1	1 527,9	منتجات عادية
(3,6%)	62,4%	1 746,5	1 812,3	1 115,8	رقم الأعمال
(34,9%)	n.a	(181,1)	(278,2)	412,2	منتجات استغلال أخرى
0,6%	(9,8%)	1 050,5	1 044,0	1 156,9	تكاليف الأنشطة العادية
2,5%	(16,3%)	808,7	788,7	941,9	مشتريات مستهلكة
(32,9%)	39,6%	43,8	65,3	46,8	مصاريف الموظفين
(45,4%)	12,3%	67,6	123,8	110,2	تكاليف أخرى للاستغلال
> 100%	6,8%	124,4	54,9	51,4	الضرائب والأداءات
(46,6%)	71,1%	6,1	11,4	6,7	مخصصات الاستغلال
5,1%	32,1%	514,8	490,0	371,0	نتيجة الاستغلال
(9,2%)	23,1%	160,2	176,4	143,3	المنتجات المالية
(7,9%)	28,9%	187,2	203,2	157,6	التكاليف المالية
0,5%	87,4%	(27,0)	(26,9)	(14,3)	النتيجة المالية
5,3%	29,9%	487,8	463,1	356,6	النتيجة الجارية
(96,5%)	49,6%	0,5	14,3	9,6	عائدات غير جارية
29,7%	(10,2%)	13,9	10,7	11,9	تكاليف غير جارية
n.a	n.a	(13,4)	3,6	(2,4)	النتيجة غير الجارية
(59,5%)	24,1%	24,4	60,4	48,7	الضرائب على الشركات
10,7%	33,0%	450,0	406,4	305,6	النتيجة الصافية

المصدر: إقامات دار السعادة

الفصل الخامس: عوامل الخطر

تُشكل إدارة المخاطر عنصراً محورياً ضمن الإستراتيجية الشاملة لإدارة إقامات دار السعادة. يُقدم ملف المعلومات المخاطر الكامنة في صلب الميدان الاقتصادي وأنشطة إقامات دار السعادة.

المخاطر المترتبة على تغير نظام الضرائب

تغير القوانين الضريبية وخاصة إلغاء الامتيازات الضريبية التي ينتفع منها المنعشون العقاريون ومشترو الوحدات السكنية الاقتصادية، قد يكون لها تأثير كبير على أداء إقامات دار السعادة. غير أن هذا الخطر يظل محدوداً نظراً للاتفاقيات الموقعة كجزء من قانون المالية لسنة 2010 والتي تضمن ارتفاع المتدخلين بهذه الامتيازات الضريبية لمدة 10 سنوات (أي لحدود سنة 2020) مما يوفر لهم استقراراً إيجابياً.

المخاطر المرتبطة بالمنافسة

يجذب الطلب المتزايد على السكن الاجتماعي علاوة على الامتيازات الضريبية المذكورة أنفا عددا من الفاعلين الراغبين في الاستثمار في قطاع السكن الاجتماعي. وبالتالي، تبقى مخاطر ولوج عدة فاعلين وطنيين وأجانب ملحوظاً. وسيترتب عن هذه الوضعية انخفاضاً في هوامش إقامات دار السعادة ارتباطاً بانخفاض محتمل في سعر البيع وارتفاع كلفة العقار وارتفاع في كلفة الإنتاج.

وللحد من هذه المخاطر، تعتمد إقامات دار السعادة استراتيجية للتنوع مقارنة مع المنافسة من خلال اقتراح خدمة جيدة للزبناء وأسعار للبيع تتماشى مع معدلات السوق.

المخاطر المرتبطة بكلفة العقار

أدى عدم التوافق بين العرض والطلب المتعلق بالسكن الاجتماعي، لا سيما في المحور الكبير بين الرباط والدار البيضاء إلى ارتفاع كلفة العقار في المجال الحضري. ويمكن أن يؤدي هذا التوجه نحو ارتفاع أسعار العقار إلى انخفاض هوامش الشركات العاملة في قطاع السكن الاجتماعي، ما دام سعر البيع يبقى محددًا في 250.000 درهم.

بيد أن إقامات دار السعادة استبقت ذلك وعملت على التخفيف من أثر هذه المخاطر، لا سيما بفضل:

- استراتيجية تركز على تنوع جغرافي موجه نحو المناطق ذات الإمكانيات الواعدة والتي تسجل عجزاً في السكن (طنجة وفاس...).
- توقيع اتفاقيات استثمار مع الدولة تمكّنها من تأمين مساحات إضافية من الأراضي.
- توسيع النطاق الحضري المقرر من طرف الحكومة الرامية لإحداث 15 مدينة جديدة في أفق 2020 حول الأقطاب الحضرية الكبرى.

المخاطر المرتبطة بالفاعلين في قطاع البناء والأشغال العمومية

حرصاً منها على تقديم منتج جيد، تلجأ إقامات دار السعادة إلى شركاء تاريخيين من أجل إنجاز هذه المشاريع. يتم اختيار هؤلاء الفاعلين على أساس مرجعياتهم ومهاراتهم التقنية وقدراتهم المالية. ويجب أن يكون هؤلاء الفاعلين قادرين على تلبية متطلبات دفاتر التحملات المتعلقة بمختلف المشاريع على مستوى الجودة وأجال التنفيذ.

وتسمح لها علاقة الثقة والإخلاص التي وضعتها إقامات دار السعادة مع شركائها بمواجهة مخاطر عدم توفر متعهدين من الباطن بفعل المنافسة.

المخاطر المرتبطة بأسعار الفائدة

على الرغم من العجز المهم في السكن الذي يعرفه القطاع، توجد مخاطر بانخفاض الطلب على السكن ناجمة عن تضخم ملحوظ في أسعار الفائدة المتعلقة بالقروض العقارية. كما يتحمل المخاطر المرتبطة بارتفاع أسعار الفائدة كذلك المنعشون العقاريون الذين يتم تمويل نشاطهم في البناء في أغلب الأحيان باللجوء إلى الديون البنكية.

المخاطر المرتبطة بالتعاقد من الباطن

فتحت إقامات دار السعادة الباب أمام المتعاقدين من الباطن من أجل ضمان تنمية مشاريعها العقارية، وهو ما يعني أن الغياب المحتمل لهؤلاء من شأنه أن يعرقل سير مشاريع الشركة العقارية، وذلك بسبب شراسة المنافسة داخل قطاع السكن الاقتصادي والمتوسط.

المخاطر المرتبطة بالولوع إلى المديونية

يظل مستوى مديونية إقامات دار السعادة معقولاً رغم خصوصيات القطاع الذي تشتغل فيه هذه الشركة (الذي يتطلب لجوءاً مكثفاً إلى الاستدانة). غير أن تطور هذه الأخيرة قد يشكل خطراً محتملاً يهدد ملاءة الشركة.

المخاطر المرتبطة بالولوع إلى التمويل

تلجأ إقامات السعادة في تمويل تنميتها إلى أموالها الخاصة، وخطوطها الائتمانية، وسوق الدين الخاص (الالتزامات وبرنامج أوراق الخزينة)، وتسييقات الزبائن. وهكذا، فإن من شأن تطور شروط سوق الدين (وخاصة نقص السيولة) وكذا انخفاض الطلب أن يؤثر سلباً على القدرة التمويلية للشركة.

الخطر المرتبط بانخفاض الطلب

قد يحدث التراجع المحتمل للطلب على السكن الاقتصادي والمتوسط أثراً سلبياً على حركية القطاع، ويقلص بالتالي حجم أعمال إقامات دار السعادة.

تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف تحت المرجع الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم VI/EM/025/2016 بتاريخ 31/10/2016.

توصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة ملف المعلومات كاملاً والموضوع تحت رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.