

ملخص بيان المعلومات

إيمولوج

إصدار اقتراض سندي مضمون
المبلغ الأقصى للإصدار : 350 000 000 درهم

الحد الأقصى	الشرط "A" (سندات غير مدرجة بسعر فائدة قابل للمراجعة)	الشرط "B" (سندات غير مدرجة بسعر فائدة ثابت)
350 000 000 درهم		
عدد السندات	3 500 سند	3 500 سند
القيمة الاسمية	100 000 درهم	100 000 درهم
سعر الفائدة الإسمية	قابل للمراجعة سنويا، اعتمادا على سعر الفائدة الكامل لمدة 52 أسبوعا والمحدد بناء على منحى الأسعار المرجعية للسوق الثانوية لسندات الخزينة. تضاف إليه علاوة المخاطرة. بالنسبة للسنة الأولى، يتم الرجوع إلى سعر الفائدة الكامل النقدي لمدة 52 أسبوعا والمحدد بالرجوع إلى المنحى الثانوي لسندات الخزينة كما سيصدره بنك المغرب بتاريخ 4 يناير 2017 تضاف إليه علاوة المخاطرة.	ثابت، اعتمادا على منحى الأسعار المرجعية للسوق الثانوية لسندات الخزينة لمدة 5 سنوات كما سيصدره بنك المغرب بتاريخ 4 يناير 2017 تضاف إليه علاوة المخاطرة.
علاوة المخاطرة	160 نقطة أساس	170 نقطة أساس
تداول السندات	بالتراضي (خارج البورصة)	
طريقة التخصيص	بشكل تناسبي مع الطلب	
الضمان	إصدار مضمون برهن عقاري من المرتبة الأولى	
أسلوب التسديد	استحقاق سنوي ثابت	
الأجل	5 سنوات	

فترة الاكتتاب: من 9 يناير 2017 إلى 12 يناير 2017 مع احتساب اليوم الأول والأخير من العملية

يقتصر هذا الإصدار على حاملي سندات إيمولوج 2012 (MA0000091514 ، MA0000091506 ، MA0000021545) والمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي كما تم تحديدهم في بيان المعلومات

الهيئة الاستشارية والمنسق العام	
	
الهيئة المكلفة بالتوظيف	مؤسسة التوظيف المكلفة بالخدمة المالية للشركة المصدرة
	

تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

طبقا لأحكام منشور الهيئة المغربية لسوق الرساميل، القاضي بتطبيق المادة 14 من الظهير الشريف المعترف بمثابة قانون رقم 212 - 93 -1 والصادر في 21 شتنبر 1993 كما وقع تغييره وتتميمه، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتأشير على أصل هذا البيان الخاص بالمعلومات بتاريخ 02 يناير 2017 تحت المرجع VI/EM/002/2017 .

تنبيه

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بتاريخ 02 يناير 2017 بالتأشير على بيان المعلومات المتعلق بإصدار اقتراض سندي مضمون من طرف إيمولوج.

ويمكن الاطلاع على بيان المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل في كل حين بمقر إيمولوج ولدى مستشارها المالي. كما يمكن الاطلاع عليه داخل أجل 48 ساعة لدى المؤسسة المكلفة بجمع الأوامر.

ويوضع بيان المعلومات رهن إشارة العموم كذلك على الموقع الإلكتروني للهيئة المغربية لسوق الرساميل (www.ammc.ma) .

القسم الأول: تقديم العملية

I. أهداف العملية

من خلال الاقتراض السندي المرتقب، تعزم شركة إيمولوج تحسين مواردها المالية مع تقديم اقتراح لحاملي السندات التي أصدرتها الشركة في 2012 باستبدال سنداتهم بسندات جديدة وتمكين مستثمرين مؤهلين جدد خاضعين للقانون المغربي من المشاركة في هذا الإصدار الجديد.

وستقوم الشركة بتسديد جاري الاقتراض السندي عند استحقاقه يوم 23 يناير 2017.

II. بنية العرض**■ الشطر "A" : سندات غير مدرجة بسعر فائدة قابل للمراجعة سنويا**

يعتبر هذا الشطر قابلا للتداول بالتراضي وسيتم تسديده عبر استحقاقات ثابتة لمدة 5 سنوات وسيهم مبلغا أقصاه 350 000 000 درهم وقيمة إسمية قدرها 100 000 درهم للسند الواحد. يكون سعر الفائدة قابلا للمراجعة سنويا، اعتمادا على سعر الفائدة لمدة 52 أسبوعا والمحدد بناء على منحنى الأسعار المرجعية للسوق الثانوية لسندات الخزينة. و بالنسبة للسنة الأولى، يساوي سعر الفائدة الاسمي المرتبط بهذا الشطر سعر الفائدة الكامل النقدي لسندات الخزينة لمدة 52 أسبوعا المحدد بالرجوع إلى منحنى الأسعار المرجعية للسوق الثانوية لسندات الخزينة كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 4 يناير 2017، تضاف إليه علاوة المخاطرة قيمتها 160 نقطة أساس؛

■ الشطر "B" : سندات غير مدرجة بسعر فائدة ثابت

يعتبر هذا الشطر قابلا للتداول بالتراضي وسيتم تسديده عبر استحقاقات ثابتة لمدة 5 سنوات وسيهم مبلغا أقصاه 350 000 000 درهم وقيمة إسمية قدرها 100 000 درهم للسند الواحد. يكون سعر الفائدة الاسمي ثابتا من خلال الرجوع إلى سعر الفائدة لسندات الخزينة لمدة 5 سنوات والمحدد بالرجوع إلى منحنى الأسعار المرجعية للسوق الثانوية لسندات الخزينة كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 4 يناير 2017 تضاف إليه علاوة المخاطرة قيمتها 170 نقطة أساس ؛

ولا يمكن بأي حال من الأحوال أن يتجاوز المبلغ الإجمالي المخصص للشطرين المذكورين أنفا مبلغ 350 000 000 درهم.

ويخصص الاقتراض السندي لفتنين من المستثمرين:

■ المستثمرون I : جميع حاملي السندات التي أصدرتها شركة إيمولوج في إطار الاقتراض السندي بمبلغ 700 000 000

درهم المؤشر عليه من طرف مجلس القيم المنقولة بتاريخ 30 دجنبر 2011 تحت المرجع VI/EM/050/2011 والمتوقع تسديده النهائي في 23 يناير 2017 (« السندات الموجودة »). وستمنح الأولوية للاكتتابات المعبر عنها من طرف هذه الفئة من المستثمرين مقارنة مع الفئة الأخرى في حدود المبلغ الأقصى للاقتراض السندي المذكور سابقا.

■ المستثمرون II : جميع المستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي الراغبين في الاكتتاب في إطار هذا الإصدار

والمبينة لائحهم في الفصل IX.2.2 من بيان المعلومات.

ويعرض الجدول التالي خطوط السندات الموجودة :

الجدول 1 : خطوط السندات الموجودة إلى غاية 15 دجنبر 2016

إعادة الشراء	وتيرة الأداء	تاريخ الاستحقاق	سعر الفائدة الاسمي	علاوة مخاطرة الإصدار	الجاري بملايين الدراهم	عدد السندات	طبيعة أسعار الفائدة	الإدراج في بورصة الدار البيضاء	ISIN رمز
105 331,40	سنويا	23/01/2017	5,38%	140	50	500	قارة	نعم	MA0000021545
103 866,24	سنويا	23/01/2017	3,85%(*)	125	407,8	4 078	متغيرة	لا	MA0000091506
105 331,40	سنويا	23/01/2017	5,38%	140	242,2	2 422	قارة	لا	MA0000091514

(*) 4,79% إلى غاية 23 يناير 2012، 5,29% إلى غاية 23 يناير 2013، 5,09% إلى غاية 23 يناير 2014، 3,80% إلى غاية 23 يناير 2015، 3,85% إلى غاية 23 يناير 2016

III. معلومات تتعلق بالسندات المصدرة

III.1. الخصائص المتعلقة بسندات الشطر A (سندات غير مدرجة بسعر فائدة قابل للمراجعة سنويا)

طبيعة السندات	سندات غير مدرجة، تجرد من طابعها المادي من خلال تسجيلها في حسابات لدى ماسكي الحسابات المؤهلين ويتم قبولها إجباريا لدى الوديع المركزي (ماروكليبر).
الشكل القانوني	سندات لحاملها
المبلغ الأقصى للشطر	350 000 000 درهم
العدد الأقصى للسندات المصدرة	3 500 سند
القيمة الاسمية لكل سند	100 000 درهم
مدة الاقتراض	5 سنوات
فترة الاكتتاب	من 9 يناير 2017 إلى 12 يناير 2017 مع احتساب اليوم الأول والأخير من العملية
تاريخ الانتفاع	16 يناير 2017
تاريخ الاستحقاق	16 يناير 2022
سعر الإصدار	بالتكافؤ، أي 100 000 درهم
أداء الفوائد	تسدد الفوائد في التواريخ التي تصادف سنويا تاريخ انتفاع الاقتراض، أي في 16 يناير كل سنة. ويتم أداء الفوائد في نفس اليوم أو في أول يوم عمل الذي يليه إذا كان هذا الأخير لا يصادف يوم عمل. بفعل المراجعة السنوية لسعر الفائدة الاسمي، سيتم حساب الفوائد على أساس تقدي، أي. [الرأسمال المتبقي الواجب × سعر الفائدة الاسمي × (عدد الأيام المضبوط / 360 يوما)] وفي إطار هذا الإصدار، لا يمكن القيام بأي تأجيل للفوائد.
علاوة المخاطرة	160 نقطة أساس

سعر الفائدة الاسمي

قابل للمراجعة سنويا

بالنسبة للسنة الأولى، يحدد سعر الفائدة الاسمي من خلال الرجوع إلى سعر الفائدة الكامل النقدي لسندات الخزينة لمدة 52 أسبوعا والمحدد بالرجوع إلى منحنى الأسعار المرجعية للسوق الثانوية لسندات الخزينة كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 4 يناير 2017، تضاف إليه علاوة المخاطرة قيمتها 160 نقطة أساس.

ينشر سعر الفائدة الإسمي المعتمد بتاريخ 6 يناير 2017 من طرف إيمولوج في صحيفة مخول لها نشر الإعلانات القانونية.

وعلى مدى السنوات التالية وعند تاريخ أداء القسيمة، يحدد السعر المرجعي لأجل 52 أسبوعا (السعر النقدي)، انطلاقا من المنحنى الأخير للأسعار المرجعية للسوق الثانوية لسندات الخزينة الصادر عن بنك المغرب، وذلك خمسة أيام عمل قبل تاريخ أداء القسيمة.

ويضاف إلى السعر المرجعي المحصل عليه علاوة المخاطرة بقيمة 160 نقطة أساس ويتم تبليغه لحاملي السندات 3 أيام عمل قبل التاريخ السنوي.

ينشر سعر الفائدة الإسمي 3 أيام عمل قبل التاريخ السنوي من طرف إيمولوج في صحيفة مخول لها نشر الإعلانات القانونية.

طريقة الحساب

في الحالة التي لم تتم فيها معاينة السعر المرجعي مباشرة على منحنى الأسعار المرجعية للسوق الثانوية، سيتم تحديد سعر الفائدة عن طريق الاستقطاب الخطي باستعمال النقطتين اللتين تؤطران الأجل الكامل لمدة 52 أسبوعا (أساس نقدي).

وسيتم هذا الاستقطاب بعد تحويل السعر الذي يفوق مباشرة استحقاق 52 أسبوعا إلى سعر الفائدة النقدي وفق الصيغة التالية :

$$((\text{السعر الإكتواري} (1 + (1 - (k/n)) \times k/360))$$

بحيث:

K : أجل سعر الفائدة الإكتواري المطلوب تحويله (الأعلى مباشرة من 52 أسبوعا)

N : عدد الأيام المضبوط (365 أو 366 يوما) .

وكيل إحتساب الفوائد

البنك المغربي للتجارة الخارجية

طريقة التخصيص

بشكل متناسبي مع الطلب مع إعطاء الأولوية للمستثمرين من الفئة A

استحقاق سنوي خطي عند حلول الذكرى السنوية لتاريخ الإنتفاع بالإصدار أو أول يوم عمل يلي هذا التاريخ إذا كان يوم عطلة

تسديد الأصل

في حالة اندماج أو انفصال أو تقديم جزئي لأصول إيمولوج خلال مدة الاقتراض ترتب عنه تحويل شامل للذمة المالية لفائدة هيئة قانونية أخرى، سيتم بشكل تلقائي تحويل الحقوق والواجبات المتعلقة بالسندات للهيئة القانونية التي حلت محل إيمولوج في الحقوق والواجبات.

التسديد المسبق

يمنع على الشركة القيام بالتسديد المسبق للسندات موضوع هذا الإصدار .

بيد أن الشركة تحتفظ بالحق في القيام بإعادة شراء السندات في السوق الثانوية مع مراعاة المقترضات القانونية والتنظيمية. وعلى ألا يكون لعملية إعادة الشراء أي تأثير يبال أي مكتب يرغب في الاحتفاظ بسنداته إلى غاية الاستحقاق العادي أو يبال الجدول الزمني للاستحقاق العادي. وسيتم إلغاء السندات التابعة التي أعيد شراؤها.

بند التماثل

لا يوجد أي تماثل بين السندات موضوع الشطر A وسندات أي إصدار سابق.

إذا قامت الشركة لاحقاً بإصدار سندات جديدة تتمتع من جميع المستويات بحقوق شبيهة بتلك التي يقتضيها هذا الإصدار، يمكن لها دون الحصول على موافقة حاملي السندات، أن تجري تماثلاً لكافة سندات الإصدارات المتعاقبة، موحدة بذلك مجموع العمليات المتعلقة بتدبير هذه السندات وتداولها.

رتبة الاقتراض وتبعيته

تشكل سندات الشطر A تعهدات مباشرة وعامة وغير مشروطة وغير تابعة للشركة. وترتبط التزامات الشطر A برهن عقاريم المرتبة الأولى في حدود 350 000 000 درهم.

التصنيف

لم يخضع هذا الإصدار لأي طلب للتصنيف

الضمان

يشكل هذا الإصدار السندي موضوع ضمان يتمثل في رهن عقاريم المرتبة الأولى، في حدود مبلغ 350 000 000 درهم، على الملك العقاري المسمى « عين الرباط 2 »، موضوع الرسم العقاري رقم 38/1001، مساحتها 578 هكتار و 90 آر و 63 سنتنار، المسجلة لدى محافظة الأملاك العقارية بتمارة.

ويستفيد من الرهن وفق نفس الشروط حاملو سندات الأشرطة A و B من الاقتراض السندي.

الموثق المعين

تعين الشركة الأستاذ عادل البيطار بصفته موثقاً مكلفاً بشكليات التقييد ورفع اليد المتعلقة بالضمانات الممنوحة برسم هذا الإصدار.

الأستاذ عادل البيطار هو موثق يقع مكتبه في زاوية زنقة علي عبد الرزاق وأحمد شارسي، إقامات حدائق أنفا، عمارة « D » ، الطابق الثالث، المكتب رقم 5 ، مقاطعة أنفا، الدار البيضاء.

تمثيل حاملي السندات

في انتظار انعقاد الجمعية العامة لحاملي السندات، عين مجلس إدارة الشركة السيد كريم المتقي، خبير محاسبي يقع مكتبه بالدار البيضاء كوكيل مؤقت.

وسيدخل هذا القرار حيز التنفيذ فور افتتاح فترة الاكتتاب. مع الإشارة بأن الوكيل المؤقت المعين هو نفسه بالنسبة للأشرطة A و B للإصدار والتي يتم تجميعها في كتلة وحيدة.

علاوة على ذلك، يلتزم مجلس إدارة إيمولوج بدعوة الجمعية العامة لحاملي السندات من أجل تعيين الممثل النهائي لكتلة حاملي السندات، وذلك داخل أجل 60 يوماً ابتداء من تاريخ الانتفاع.

تداول السندات

يتم تداول سندات الشطر A بالتراضي. لا يوجد أي قيد تفرضه شروط الإصدار على التداول الحر لسندات الشطر A.

القانون المغربي

القانون المطبق

المحكمة التجارية للدار البيضاء

المحكمة المختصة

III.2. الخصائص المتعلقة بسندات الشطر B (سندات غير مدرجة بسعر فائدة قار)

طبيعة السندات	سندات غير مدرجة ، تجرد من طابعها المادي من خلال تسجيلها في حسابات لدى ماسكي الحسابات المؤهلين ويتم قبولها إجباريا لدى الوديع المركزي (ماروكليز).
الشكل القانوني	سندات لحاملها
المبلغ الأقصى للشطر	350 000 000 درهم
العدد الأقصى للسندات المصدرة	3 500 سند
القيمة الاسمية لكل سند	100 000 درهم
مدة الاقتراض	5 سنوات
فترة الاكتتاب	من 9 يناير 2017 إلى 12 يناير 2017 مع احتساب اليوم الأول والأخير من العملية
تاريخ الانتفاع	16 يناير 2017
تاريخ الاستحقاق	16 يناير 2022
سعر الإصدار	بالتكافؤ، أي 100 000 درهم
أداء الفوائد	تسدد الفوائد في التواريخ التي تصادف سنويا تاريخ انتفاع الاقتراض، أي في 16 يناير من كل سنة. ويتم أداء الفوائد في نفس اليوم أو في أول يوم عمل الذي يليه إذا كان هذا الأخير لا يصادف يوم عمل. يتم حساب الفوائد وفق الصيغة التالية : [الرأس المال المتبقي الواجب × سعر الفائدة الاسمي] وفي إطار هذا الإصدار، لا يمكن القيام بأي تأجيل للفوائد.
علاوة المخاطرة	170 نقطة أساس
سعر الفائدة الاسمي	سعر فائدة ثابت
طريقة الحساب	يحدد سعر الفائدة الاسمي الثابت من خلال الرجوع إلى منحنى الأسعار المرجعية للسوق الثانوية لسندات الخزينة لأجل 5 سنوات منعدمة القسيمة كما أصدره بنك المغرب بتاريخ 4 يناير 2017 تضاف إليه علاوة المخاطرة قيمتها 170 نقطة أساس
طريقة التخصيص	يوافق سعر الفائدة الاسمي الإكتواري الذي يسمح بالحصول لسند واحد على سعر يساوي 100% من القيمة الاسمية، من خلال تحيين التدفقات المستقبلية التي يدرها هذا السند وفق أسعار الخزينة منعدمة القسيمة تضاف إليه علاوة المخاطرة قيمتها 170 نقطة أساس.
تسديد الأصل	بشكل تناسبي مع الطلب مع إعطاء الأولوية للمستثمرين من الفئة ا
	استحقاق سنوي خطي عند حلول الذكرى السنوية لتاريخ الإنتفاع بالإصدار أو أول يوم عمل يلي

هذا التاريخ إذا كان يوم عطلة

في حالة اندماج أو انفصال أو تقديم جزئي لأصول إيمولوج خلال مدة الاقتراض ترتب عنه تحويل شامل للذمة المالية لفائدة هيئة قانونية أخرى، سيتم بشكل تلقائي تحويل الحقوق والواجبات المتعلقة بالسندات للهيئة القانونية التي حلت محل إيمولوج في الحقوق والواجبات.

التسديد المسبق

يمنع على الشركة القيام بالتسديد المسبق للسندات موضوع هذا الإصدار، إلا في حالة ترخيص من طرف كتلة حاملي السندات التي تبت وفق شروط القانون 95-17 المتعلق بشركات المساهمة كما وقع تغييره وتتميمه.

بيد أن الشركة تحتفظ بالحق في القيام بإعادة شراء السندات في السوق الثانوية مع مراعاة المقتضيات القانونية والتنظيمية. وعلى ألا يكون لعملية إعادة الشراء أي تأثير يطل أي مكتب يرغب في الاحتفاظ بسنداته إلى غاية الاستحقاق العادي أو يطل الجدول الزمني للاستحقاق العادي. وسيتم إلغاء السندات التابعة التي أعيد شراؤها.

بند التماثل

لا يوجد أي تماثل بين السندات موضوع الشطر B وسندات أي إصدار سابق.

إذا قامت الشركة لاحقاً بإصدار سندات جديدة تتمتع من جميع المستويات بحقوق شبيهة بتلك التي يقتضيها هذا الإصدار، يمكن لها دون الحصول على موافقة حاملي السندات، أن تجري تماثلاً لكافة سندات الإصدارات المتعاقبة، موحدة بذلك مجموع العمليات المتعلقة بتدبير هذه السندات وتداولها.

رتبة الاقتراض وتبعيته

تشكل سندات الشطر B تعهدات مباشرة وعامة وغير مشروطة وغير تابعة للشركة. وترتبط التزامات الشطر B برهن عقاري من الرتبة الأولى في حدود 350 000 000 درهم.

التصنيف

لم يخضع هذا الإصدار لأي طلب للتصنيف

الضمان

يشكل هذا الإصدار السندي موضوع ضمان يتمثل في رهن عقاري من الرتبة الأولى، في حدود مبلغ 350 000 000 درهم، على الملك العقاري المسمى « عين الرباط 2 »، موضوع الرسم العقاري رقم 38/1001، مساحتها 578 هكتار و 90 آر و 63 سنتياري، المسجلة لدى محافظة الأملاك العقارية بتمارة.

ويستفيد من الرهن وفق نفس الشروط حاملو سندات الأشرطة A و B من الاقتراض السندي.

الموثق المعين

تعين الشركة الأستاذ عادل البيطار بصفته موثقاً مكلفاً بشكليات التقييد ورفع اليد المتعلقة بالضمانات الممنوحة برسم هذا الإصدار.

الأستاذ عادل البيطار هو موثق يقع مكتبه في زاوية زنقة علي عبد الرزاق وأحمد شارسي، إقامات حدائق أنفا، عمارة « D »، الطابق الثالث، المكتب رقم 5، مقاطعة أنفا، الدار البيضاء.

تمثيل حاملي السندات

في انتظار انعقاد الجمعية العامة لحاملي السندات، عين مجلس إدارة الشركة السيد كريم المنقي، خبير محاسبي يقع مكتبه بالدار البيضاء كوكيل مؤقت.

وسيدخل هذا القرار حيز التنفيذ فور افتتاح فترة الاكتتاب. مع الإشارة بأن الوكيل المؤقت المعين هو نفسه بالنسبة للأشرطة A و B للإصدار والتي يتم تجميعها في كتلة وحيدة.

علاوة على ذلك، يلتزم مجلس إدارة إيمولوج بدعوة الجمعية العامة لحاملي السندات من أجل تعيين الممثل النهائي لكتلة حاملي السندات، وذلك داخل أجل 60 يوما ابتداء من تاريخ الانتفاع.

تداول السندات	يتم تداول سندات الشطر B بالتراضي. لا يوجد أي قيد تفرضه شروط الإصدار على التداول الحر لسندات الشطر B.
القانون المطبق	القانون المغربي
المحكمة المختصة	المحكمة التجارية للدار البيضاء

IV. تقديم آلية الرهن العقاري

تتم الإشارة لآليات الضمان المتعلقة بالاقتراض السندي في عقد إصدار السندات المرفق لبيان المعلومات في الملحق III، وتشكل جزءا لا يتجزأ من هذا البيان للمعلومات.

وسيوذي الاكتتاب في السندات تلقائيا إلى انخراط كل مكتب في عقد إصدار السندات. من ناحية أخرى، فكل من يقوم بشراء السندات في السوق الثانوية يعتبر موافقا على مقتضيات عقد إصدار السندات.

IV.1 آلية ضمان الاقتراض السندي

بمقتضى عقد تخصيص الرهن الموقع بتاريخ 27 دجنبر 2016، يتم ضمان الاقتراض السندي من خلال رهن عقاري من المرتبة الأولى (يشار إليه فيما يلي باسم « الرهن العقاري ») على الملك العقاري المسمى « عين الرباط 2 » موضوع الرسم العقاري رقم 38/1001، مساحتها 578 هكتار و 90 آر و 63 سنتنار، المسجلة لدى محافظة الأملاك العقارية بتمارة (المشار إليها في هذا البيان للمعلومات باسم « الملك العقاري »).

يتوفر الملك العقاري، الواقع في عين عودة التي تنتمي لعمالة الصخيرات - تمارة. ويتضمن هذا الملك مشروع الفردوس الذي يضم عددا إجماليا من المنازل يصل إلى 34 770 وحدة ومن ضمنها 22 900 وحدة للسكن الاجتماعي. وبهم كذلك إحداث 90 مرفقا جماعيا للقرب: مؤسسة تعليمية، مرافق اجتماعية، إدارات، مساجد، تجهيزات رياضية، متحف، ومن ناحية أخرى يرتقب القيام بأشغال تهيئة منطقة للترفيه ومنطقة لمنشآت فندقية ومنطقة للتنشيط، فضلا عن مناطق خضراء والطرق الرئيسية.

تم تقسيم القطعة الأرضية لست قطع توافق كل طور من مشروع الفردوس. والتزمت الشركة كذلك في إطار عقد شراء الملك العقاري برد بيع قطعة مساحتها 50 هكتار.

وشكل الملك العقاري موضوع عمليتين للتقييم من طرف خبيرين مستقلين : (أولا) خبرة أولى أجريت في شتنبر 2016 قامت بنتمين القيمة بمبلغ 2200 مليون درهم و(ثانيا) خبرة ثانية أجريت في دجنبر 2016 قامت بنتمين قيمة الملك العقاري بمبلغ 1 968 مليون درهم. وتم تقييم القطعة الموافق للطور السادس بمساحة قدرها 1 305 956 متر و تم تقييمها بمبلغ 496 253 557 درهم من طرف خبير مستقل بتاريخ دجنبر 2016.

وتم توقيع عقد تخصيص الرهن من طرف الوكيل المؤقت لكتلة حاملي السندات وتم تسجيله في السجلات العقارية التي يمسكها المحافظ العقاري بتمارة بتاريخ 29 دجنبر 2016 تحت عدد 3060 سجل 119.

ويساوي مبلغ الدين المضمون برسم الرهن العقاري، كما تم تسجيله في السجلات العقارية الممسوكة من طرف محافظ الملكية العقارية والرهن المختص 350 000 000 درهم.

IV.2. آليات تطوير الملك العقاري والتعويض ورفع اليد

IV.2.1. تطوير وتجزئة الملك العقاري

يرخص كل واحد من حاملي السندات موضوع هذا الإصدار السندي (يشار إليه فيما يلي باسم « حاملي السندات » بشكل صريح للشركة أو لأي وكيل من اختياره بتطوير الملك العقاري و إدخال أي إصلاح عليه، بما في ذلك على الخصوص ، (أولاً) من خلال إنجاز تجزئة، كما تم تحديدها في الظهير الشريف رقم 1.92.7 القاضي بتنفيذ القانون رقم 90-25 المتعلق بالتجزئات والمجموعات السكنية و التقسيمات، مع الإشارة إلى أن التجزئة يمكن تعريفها بعملية تقسيم الملك العقاري لعدة أجزاء تخصص لبناء عقارات للسكن أو لاستعمال صناعي أو سياحي أو تجاري أو حرفي مهما كانت مساحة الأجزاء و (ثانياً) من خلال طلب الترخيص بالبناء والحصول عليه كما تم تحديده في المادتين 40 و 41 من الظهير الشريف رقم 1.92.31 القاضي بتنفيذ القانون رقم 90-12 المتعلق بالتعمير، والرامي لإنجاز أية بناية تتخذ من الملك العقاري وعاء عقارياً لها و (ثالثاً) من خلال إنجاز كافة أشغال البناء، مباشرة أو عن طريق أي مقدم للخدمات، تطبيقاً للترخيص بالبناء الممنوح بشكل قانوني من طرف السلطات المختصة وفق الشروط المشار إليها سالفاً، قصد الحصول على أي ترخيص للسكن أو شهادة للمطابقة ، حسب المعنى المتضمن في المادة 55 من القانون 90-12 المذكور سالفاً.

ويرخص من الآن محافظ الملكية العقارية بشكل صريح للقيام بتفريق الرسم العقاري للملك العقاري إلى رسوم عقارية مجزأة للمجموعات السكنية أو الملكية المشتركة الخاضعة للقانون رقم 00-18 المتعلق بنظام الملكية المشتركة للعقارات المبنية ، كما تم تعديله بالقانون رقم 12-106 .

في حالة الحصول على ترخيص بالتجزئة يكون موضوعها الملك العقاري وبعد تفريق الرسم العقاري الأصلي لهذا الملك، يتم بقوة القانون نقل التقييدات الرهنية على الرسم العقاري الأصلي لكل من الرسوم العقارية الفردية لأي من الأجزاء (يشار إليها فيما يلي باسم « الأجزاء » في حدود مبلغ 350 000 000 درهم، سواء تعلق الأمر بمجموعة سكنية حسب المعنى الوارد في القانون رقم 90-25 المذكور سابقاً أو جزء من ملكية مشتركة حسب المعنى الوارد في القانون رقم 00-18 المتعلق بنظام الملكية المشتركة للعقارات المبنية كما تم تعديله بالقانون رقم 12-106 .

علاوة على ذلك، يرخص كل حامل لسندات الشركة (أولاً) للتسويات عبر جميع قنوات التواصل و (ثانياً) التسويق لاسيما من خلال أي توكيل للبحث و (ثالثاً) إبرام أي عقد للحجز أو تحصيلي لبيع الأملاك العقارية الناتجة عن تطوير الملك العقاري.

IV.2.2. ملك التعويض

فضلا عن رفع اليد الجزئي الذي يلي التسديد الجزئي، كما يتم وصفه أثناءه، يرخص كل حامل لسندات الشركة برفع يد كلي على الرهن العقاري، إذا ما افترضنا أن الشركة ستوافق على تشكيل رهن عقاري جديد من المرتبة الأولى بمبلغ يساوي جداء جاري الاقتراض السندي و 1,1 على ملك آخر ينبغي تحديده (يشار إليه فيما يلي باسم « ملك التعويض ») .

وفي هذا الإطار، يجب على الشركة عرض ملك التعويض على كتلة حاملي السندات من أجل الموافقة عليه. ويجب إرفاق هذا الطلب بتقرير للتقييم يعده مستشار عقاري مستقل داخل أجل أقصاه 30 يوما قبل ذلك. وسنتم دعوة كتلة حاملي السندات طبقاً للمواد 121 و 123 و 124 و 306 من القانون المتعلق بشركات المساهمة بغرض انعقاد الجمعية العامة داخل أجل ثلاثين يوماً ابتداء من نشر إعلان الاجتماع في صحيفة للإعلانات القانونية، قصد البت في هذا الطلب.

وينبغي أن تكون قيمة ملك التعويض كما تم تحديدها من طرف مستشار عقاري مستقل تساوي على الأقل جداء جاري الاقتراض السندي و 1,4.

وسيمت توقيع عقد التخصيص الرهنى المتعلق بملك التعويض من طرف وكيل كتلة حاملي السندات ويتم تقييد الرهن العقاري لملك التعويض بمبلغ يساوي جداء جاري الاقتراض السندي و 1.1.

في هذا الصدد، ومن أجل الاستفادة من تعويض الرهن العقاري، لا ينبغي أن تكون الشركة في وضعية تخلف عن الأداء برسم اقتراضها السندي.

بمقتضى عقد إصدار السندات، يمنح حاملو السندات الصلاحيات لوكيل كتلة حاملي السندات من أجل تجديد جميع الترخيصات المشار إليها سابقا الممنوحة للشركة والتوقيع على عقد رفع اليد والتخصيص الرهنى وكذا للموثق المعين لهذا الغرض من أجل القيام بإجراءات التشطيب والتقييد، مع موافقة كتلة حاملي السندات.

ويجب أن يتقيد وكيل كتلة حاملي سندات الشركة بالالتزام المشار إليه سابقا داخل أجل 10 أيام عمل ابتداء من الإشعار المتوصل به من طرف الشركة أو الموثق المعين، والذي ينبغي أن يرفق بجميع الوثائق اللازمة. وإن لم يتم ذلك، يمكن للشركة اللجوء لرئيس المحكمة التي يتبع لها المقر الرئيسي للشركة الذي يبيت في حالة استعجال من أجل إصدار أمره بخصوص رفع اليد عن طريق قضائي.

وفي حالة فرضية تكوين رهن جديد بخصوص ملك التعويض، يتم تطبيق الآليات المطبقة على الرهن العقاري وعقد التخصيص الرهنى (بما في ذلك شروط رفع اليد والتعويض) وعلى الملك العقاري مع إجراء التغييرات اللازمة وتواليها على (أولا) الرهن العقاري المشكل على ملك التعويض و(ثانيا) على عقد التخصيص الرهنى المتعلق بهذا الرهن العقاري و(ثالثا) على ملك التعويض.

IV.2.3. رفع اليد

يحدد عقد الإصدار السندي الحالات التي يرخص فيها للشركة بالحصول على رفع اليد على الرهن العقاري أو الرهن العقاري المشكل على ملك التعويض عند الاقتضاء :

أ) رفع اليد بقوة القانون المتعلق بالأجزاء المحررة

بالنظر لتتمين الملك العقاري، الذي يفوق بكثير مبلغ الاقتراض السندي، طالما شكل الملك العقاري موضوع تقسيم أو تجزئة، يوافق كل حامل للسندات بشكل صريح على رفع يد الرهن العقاري على أجزاء الطور الأول والطور الثاني والطور الثالث والطور الرابع والطور الخامس.

وتجدر الإشارة بأن الشركة تحتفظ بإمكانية الحصول على رفع اليد على أجزاء الطور الأول والطور الثاني والطور الثالث والطور الرابع والطور الخامس، لا سيما في حالة تفويت تهم قطعة مساحتها 50 هكتار، كما تردت في عقد شراء الملك العقاري بتاريخ 14 شتنبر 2007.

بموجب عقد الإصدار السندي، يعطي حاملو السندات صلاحيات لوكيل كتلة حاملي السندات بغرض تجديد هذا الترخيص الممنوح للشركة وتوقيع عقد رفع اليد عن الرهن العقاري وكذا للموثق المعين من أجل إجراء شكليات التشطيب. ولهذا الغرض، تسلم الشركة للموثق المعين نسخة من الشهادات التي أصدرها محافظ الملكية العقارية والرهون المختص تتعلق بالرسوم العقارية الفردية الموافقة للأجزاء المعنية برفع اليد.

ويتعين على ممثل كتلة حاملي السندات التقيد بالالتزام المشار إليه داخل أجل 10 أيام مفتوحة ابتداء من تاريخ الإشعار الذي سيتوصل به من طرف الشركة أو الموثق المعين، يتم إرفاقه بجميع الوثائق اللازمة . وإن لم يتم ذلك، يمكن للشركة اللجوء لرئيس المحكمة التي يتبع لها المقر الرئيسي للشركة الذي يبيت في حالة استعجال من أجل إصدار أمره بخصوص رفع اليد عن طريق قضائي.

(ب) رفع اليد عن الرهن العقاري عند أداء كل استحقاق سنوي

فضلا عن حالة التسديد الكلي للاقتراض السنوي وما دام أن الملك العقاري شكل موضوع تجزئة وشريطة تقديم الشركة لوكيل كتلة حاملي السندات لتقرير التقييم الذي يعده داخل أجل أقصاه 30 يوما قبل ذلك مستشار عقاري مستقل يبين قيمة أجزاء الطور السادس الذي يغطيه الرهن العقاري، بعد رفع اليد عن تقييد الرهن المتعلق بأجزاء الطور السادس التي تطلب الشركة رفع اليد عنها والذي يساوي على الأقل جداء جاري الاقتراض السنوي و 1,4 ، ، يرخص كل حامل للسندات مسبقا برفع اليد عن الرهن العقاري الذي تم تسجيله على كل جزء من الطور 6، والذي يهم جزء أو عدة أجزاء من الطور السادس)، بمساحة أقصاها خمس المساحة الإجمالية للطور 6 (يشار إليها فيما يلي باسم « المساحة المرخص بها»)، أي 261 191 متر مربع، عند تسديد أي من استحقاقات الاقتراض السنوي التي تقوم بها الشركة.

ويشمل رفع اليد أجزاء الطور السادس المعينة من طرف الشركة، شريطة ألا تتعدى المساحة الكلية لهذه الأجزاء المساحة المرخص بها.

في حال اختارت الشركة طلب رفع اليد عن الرهن العقاري، المتعلق بأجزاء الطور السادس، في حدود مساحة نقل عن المساحة المرخص بها، تحتفظ الشركة بحق المطالبة لاحقا وفي كل حين برفع اليد عن الرهن العقاري المتعلق بجزء واحد أو عدة أجزاء من الطور السادس بمساحة تساوي الفرق بين المساحة المحررة بدابة والمساحة المرخص بها.

وبموجب عقد الإصدار السنوي، يرخص كل حامل للسندات برفع اليد عن التقييد الرهن المتعلق بالأجزاء مع تحويل الشلط صراحة لممثل كتلة حاملي السندات بغرض تجديد جميع الترخيصات وتوقيع عقد رفع اليد وكذا للموثق المعين من أجل إجراء شكلية التثقيب. ولهذا الغرض، تسلم الشركة للموثق المعين نسخة من الشهادات التي أصدرها محافظ الملكية العقارية والرهن المختص تتعلق بالرسوم العقارية الفردية الموافقة للأجزاء المعنية برفع اليد. كما تقوم الشركة بتسليم الموثق شهادة يصدرها البنك المغربي للتجارة الخارجية يؤكد من خلالها تسديد استحقاقات الاقتراض السنوي التي حان أجلها .

ويجب أن يتقيد وكيل كتلة حاملي سندات الشركة بالالتزام المشار إليه سابقا داخل أجل 10 أيام عمل ابتداء من الإشعار المتوصل به من طرف الشركة أو الموثق المعين، والذي ينبغي أن يرفق بجميع الوثائق اللازمة. وإن لم يتم ذلك، يمكن للشركة اللجوء لرئيس المحكمة التي يتبع لها المقر الرئيسي للشركة الذي يبيت في حالة استعجال من أجل إصدار أمره بخصوص رفع اليد عن طريق قضائي.

V. تمثيل كتلة حاملي السندات

طبقاً للمادة 9 من عقد الإصدار السندي، يلتزم مجلس إدارة الشركة بدعوة الجمعية العامة للمساهمين داخل أجل 60 يوماً ابتداءً من تاريخ الانتفاع للسندات المصدرة في إطار هذه العملية، وذلك بغية تعيين وكيلها الدائم.

وفي حالة عدم تعيين الجمعية العامة لحاملي السندات للوكيل الدائم، يمكن تعيين هذا الأخير بطلب من كل شخص معني من طرف رئيس المحكمة الذي يبيت في حالة استعجال.

وتجدر الإشارة إلى أن الوكيل الدائم المعين هو نفسه بالنسبة للشطرين A و B للاقتراض السندي، واللذين يتم تجميعهما في كتلة وحيدة.

في انتظار انعقاد الجمعية العامة لحاملي السندات، عين مجلس إدارة الشركة المنعقد بتاريخ 21 دجنبر 2016 السيد كريم المنقي، من مكتب المنقي وشركاؤه والكائن بالدار البيضاء رقم 131 شارع أنفا، الطابق السادس، بصفته وكيلاً مؤقتاً.

ويسري مفعول هذا القرار فور فتح فترة الاكتتاب. وتجدر الإشارة إلى أن الوكيل المؤقت المعين هو نفسه بالنسبة للشطرين A و B للاقتراض السندي، واللذين يتم تجميعهما في كتلة وحيدة.

ويجب على وكيل كتلة حاملي السندات داخل أجل 15 يوماً على الأقل قبل الجمعية العامة لحاملي السندات أن يضع رهن إشارتهم تقريراً سنوياً يعرض على الخصوص : (أولاً) العمليات المنجزة باسم كتلة حاملي السندات (عمليات رفع اليد و التعويضات المحتملة... إلخ) و (ثانياً) وضعية الضمان (المساحات المرهونة تبعا لعمليات رفع اليد المحتملة و خلاصة تقارير التقييم المسلمة من طرف الشركة و (ثالثاً) أي تعليق مفيد بشأن تقييم مستوى الضمان الممنوح.

ولا يهم الالتزام المشار إليه أعلاه الجمعية العامة الأولى لحاملي السندات التي ستعقد بناءً على دعوة مجلس إدارة شركة إيمولوج طبقاً لما سبق.

VI. الجدول الزمني للعملية

يتم افتتاح الاكتتاب لدى الهيئة المكلفة بالتوظيف. وفيما يلي الجدول الزمني للعملية :

الجدول 2 : الجدول الزمني للاقتراض السندي

الترتيب	العمليات	في أجل أقصاه
1	الحصول على تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل	2 يناير 2017
2	نشر ملخص بيان المعلومات في صحيفة للإعلانات القانونية	4 يناير 2017
3	معاينة نسب الفائدة المرجعية على منحى الأسعار كما أصدرها بنك المغرب	4 يناير 2017
4	نشر نسبة الفائدة في صحيفة للإعلانات القانونية	6 يناير 2017
5	فتح فترة الاكتتاب. / إعادة الشراء	9 يناير 2017
6	إغلاق فترة الاكتتاب. / إعادة الشراء	12 يناير 2017
7	تسديد/تسليم التشطيب على السندات الموجودة المدرجة في حالة إعادة شراء كلي.	16 يناير 2017
8	الإعلان عن نتائج العملية من طرف الشركة في صحيفة مخول لها نشر الإعلانات القانونية.	16 يناير 2017

.VII. الوسطاء الماليون

يعرض الجدول التالي لهيئة التوظيف والوسطاء الماليين المتدخلين في إطار هذا الإصدار السندي :

الجدول 3 : الوسطاء الماليون

العنوان	اسم الشركة	هيئة التوظيف والوسطاء الماليون
63، شارع مولاي يوسف، الدار البيضاء	BMCE Capital Conseil	المستشار والمنسق العام
140، شارع الحسن الثاني الدار البيضاء	البنك المغربي للتجارة الخارجية	الهيئة المكلفة بالتوظيف والمركزة للعملية
140، شارع الحسن الثاني الدار البيضاء	البنك المغربي للتجارة الخارجية	الهيئة المكلفة بحساب القسيمات
140، شارع الحسن الثاني الدار البيضاء	البنك المغربي للتجارة الخارجية	مؤسسة التوطين المكلفة بالخدمة المالية لمؤسسة الإصدار

القسم الثاني : تقديم عام لشركة إيمولوج

I. معلومات عامة

الجدول 4 : معلومات عامة

تسمية الشركة	إيمولوج
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	www.groupeaddoha.com
العنوان الإلكتروني	douja.promotion@addoha.ma
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إدارة تخضع للقانون 95-17 المتعلق بشركات المساهمة كما تم تغييره وتتميمه.
تاريخ التأسيس	8 نونبر 2005
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 إلى غاية 31 دجنبر 2015	550 000 000 درهم مقسم على 5 500 000 سهما تبلغ قيمة كل سهم منها 100 درهم من القيمة الاسمية يمثل الحصة العينية والمرقمة من 1 إلى 5 500 000 تنتمي جميعها لنفس الفئة وهي محررة بالكامل
السنة المالية للشركة	من فاتح يناير إلى 31 دجنبر
رقم التقييد في السجل التجاري	759 144 - الدارالبيضاء
الاطلاع على الوثائق القانونية	يمكن الاطلاع على وثائق الشركة والمستندات المحاسبية والقانونية التي ينص القانون على تبليغها بالمقر الرئيسي للشركة

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:

غرض الشركة

- جميع عمليات الإنعاش العقاري بغرض البيع أو الإيجار
- 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 ؛
- وعموما جميع العمليات المنقولة أو العقارية التي يمكن أن ترتبط بشكل مباشر أو غير مباشر بغرض الشركة.

المصدر : إيمولوج

.II. معلومات حول رأسمال شركة إيمولوج

يبين الجدول أدناه تاريخ بنية المساهمين في شركة إيمولوج خلال الثلاث سنوات الأخيرة وإلى غاية 30 يونيو 2016 :

الجدول 5 : تطور بنية المساهمين

30/06/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		المساهمون
% من الرأسمال وحقوق التصويت	عدد الأسهم	% من الرأسمال وحقوق التصويت	عدد الأسهم	% من الرأسمال وحقوق التصويت	عدد الأسهم	% من الرأسمال وحقوق التصويت	عدد الأسهم	
50,0%	2 749 998	50,0%	2 750 000	50,0%	2 750 000	50,0%	1 250 000	الشركة العامة العقارية
50,0%	2 749 996	50,0%	2 749 996	50,0%	2 749 996	50,0%	1 249 996	دجى للإعاش مجموعة الضحى
0,0%	4	0,0%	4	0,0%	4	0,0%	4	آخر
100,0%	5 500 000	100,0%	5 500 000	100,0%	5 500 000	100,0%	2 500 000	المجموع

المصدر : إيمولوج

إلى غاية إصدار هذا البيان للمعلومات، يتمثل المساهمان المرجعيان لشركة إيمولوج في الشركة العامة العقارية ودجى للإعاش مجموعة الضحى اللتين تمتلكان على التوالي 50,00% و 50,00% من أسهم وحقوق التصويت التي تمثل رأسمال الشركة. وتمتلك عائلة الصفيوي بشكل مباشر وغير مباشر 50,00% من رأسمال الشركة (أي 2 750 000 سهم وحقوق تصويت)

III. نشاط إيمولوج

تختص شركة إيمولوج في تطوير المشاريع العقارية الاقتصادية والمتوسطة.

وباعتبارها شركة مشتركة بين دجي للإنعاش ومجموعة الضحى والشركة العامة العقارية (شركة تابعة لصندوق الإيداع والتدبير)، تستفيد إيمولوج من امتيازات ملحوظة بحكم انتمائها لهاتين المجموعتين العقاريين. ويمكن تلخيص هذه الامتيازات كما يلي :

▪ بحكم انتمائها لدجي للإنعاش مجموعة الضحى :

- ✓ خبرة تقنية في مجال التطوير العقاري من طرف دجي للإنعاش ومجموعة الضحى أساسا من خلال اتفاقية الدعم المبرمة في سنة 2005 ؛
- ✓ تعاون وثيق مع البنوك لاسيما من خلال الاتفاقيات الموقعة مع دجي للإنعاش ومجموعة الضحى مما يسمح بوضع شروط تفضيلية لفائدة الزبناء ؛
- ✓ شبكة تجارية للقرب تقدم للزبناء إمكانية تحسين الإجراءات المتعلقة بشراء منازلهم، وذلك من خلال الشباك الوحيد الموضوع من طرف دجي للإنعاش ومجموعة الضحى ؛
- ✓ مناهج الجودة والسلامة التي قامت بهيكلتها ووضعها دجي للإنعاش ومجموعة الضحى بالنسبة لكافة أنشطتها العقارية ؛
- ✓ منح ضمان للمشتريين لمدة عشر سنوات ؛
- ✓ التسويق تحت علامة الضحى.

▪ بحكم انتمائها لدجي الشركة العامة العقارية :

- ✓ على مستوى مجلس الإدارة، تستفيد الشركة من الخبرة الاستراتيجية لمساهمها في مجال توجيه وتطوير المشاريع العقارية ؛
- ✓ تستفيد الشركة من احتياطي عقاري تم شراؤه من صندوق الإيداع والتدبير المساهم لدى الشركة العامة العقارية. كما نشير من جهة أخرى إلى أن كافة أجزاء الأراضي التي تستغلها إيمولوج في إطار مختلف مشاريعها سيتم شراؤها حصريا لدى صندوق الإيداع والتدبير.

إلى غاية 30 يونيو ، تهم محافظة المشاريع التي باشرت إيمولوج 31 055 وحدة تم الانتهاء منها وتسويقها بالكامل (من ضمنها 24 298 وحدة اقتصادية و 6 757 وحدة متوسطة) و 27 291 وحدة قيد الإنجاز (من ضمنها 26 062 وحدة اقتصادية و 1 229 وحدة متوسطة).

إلى غاية 30 يونيو 2016، يتلخص المحتوى العام للمشاريع التي تم إطلاقها في قطاع السكن الاقتصادي كما يلي :

الجدول 6 : المنجزات والبرامج الجارية والمشاريع المقررة في قطاع السكن الاقتصادي

محتواها	المشاريع
	المشاريع التي تم إطلاقها قبل 30 يونيو 2016
24 298	وحدات تم الانتهاء منها وتسويقها بالكامل
22 519	منازل (بالوحدات)
744	محلات تجارية (بالوحدات)
1 035	بقع أرضية (بالوحدات)
26 062	وحدات قيد الإنجاز
20 283	منازل (بالوحدات)
83	محلات تجارية (بالوحدات)
5 696	بقع أرضية (بالوحدات)
4 189	وحدات لم يتم الشروع فيها إلى غاية 30 يونيو 2016
1 140	منازل (بالوحدات)
-	محلات تجارية (بالوحدات)
-	بقع أرضية (بالوحدات)
3 049	وحدات لم تحدد بعد ¹

المصدر : إيمولوج

إلى غاية 30 يونيو 2016 ، تهم محافظة مشاريع إيمولوج 24 298 وحدة تم الانتهاء منها وتسويقها بالكامل و 26 062 وحدة قيد الإنجاز و 4 189 وحدة لم يشرع فيها بعد.

وتهم هذه المشاريع أساسا منازل للسكن، إذ تمثل 85,0% من محافظة المشاريع، بينما يهم الباقي البقع الأرضية المجهزة والمحلات التجارية.

إلى غاية 30 يونيو 2016 ، يتلخص المحتوى العام للمشاريع التي تم إطلاقها في قطاع السكن المتوسط كما يلي :

¹تتم الوحدات التي لم تحدد بعد مشروع النسيم الذي لم يتم تحديد تصميمه الكلي بعد.

الجدول 7 : المنجزات والبرامج الجارية والمشاريع المقررة في قطاع السكن المتوسط

المشاريع	محتواها
المشاريع التي تم إطلاقها قبل 30 يونيو 2016	
وحدات تم الانتهاء منها وتسويقها بالكامل	6 757
منازل (بالوحدات)	5 131
محلات تجارية (بالوحدات)	6
فيلات	121
بقع أرضية وفيلات غير تامة (بالوحدات)	1 499
وحدات قيد الإنجاز	
منازل (بالوحدات)	844
محلات تجارية (بالوحدات)	136
فيلات	7
بقع أرضية وفيلات غير تامة (بالوحدات)	242
وحدات لم يتم الشروع فيها إلى غاية 30 يونيو 2016	
منازل (بالوحدات)	9 000
محلات تجارية (بالوحدات)	0
بقع أرضية (بالوحدات)	2 870

المصدر : إيمولوج

إلى غاية 30 يونيو 2016 ، تهم وحدات قطاع السكن المتوسط التي تم الانتهاء منها وتسويقها بالكامل من طرف شركة إيمولوج 6 757 وحدة. و 1 229 وحدة قيد الإنجاز و 11 870 وحدة لم يشرع فيها بعد.

القسم الثالث : الوضعية المالية لإيمولوج

I. مدخل

ترتكز المعلومات المالية التي تم تحليلها في هذا القسم على حسابات السنوية لشركة إيمولوج المتعلقة بالسنوات المالية 2013 و 2014 و 2015.

والى غاية 31 دجنبر 2015، إيمولوج لا تقوم بتوطيد نتائج شركتها التابعة فنادق استثمار ش.ذ.م.م بالنظر لتأثيرها الضعيف على وضعيتها الصافية.

II. تحليل بيان أرصدة التدبير

يعرض الجدول التالي المعطيات التاريخية لبيان أرصدة التدبير لشركة إيمولوج بالنسبة للسنوات المالية 2013 و 2014 و 2015 :

الجدول 8. بيان أرصدة التدبير (2013-2015)

التغير -14 15	2015	التغير -13 14	2014	2013	بالآلاف الدراهم
-	-	-	-	-	بيع السلع على حالتها
-	-	>100%	678 804	-	شراء سلع يعاد بيعها
-	-	>100%	-678 804	-	الهامش الإجمالي على مبيعات على حالتها
45,9%	1 283 130	>100%	879 586	418 794	بيع سلع وخدمات منتجة
-159,3%	-544 960	66,7%	918 510	551 073	تغير مخزونات المنتجات
-58,9%	738 170	85,4%	1 798 096	969 867	الإنتاج
-42,6%	526 489	11,0%	916 529	825 754	مشتريات مستهلكة من المواد واللوازم
94,1%	9 777	-81,5%	5 038	27 232	تكاليف خارجية أخرى
-41,8%	536 266	8,0%	921 567	852 986	الاستهلاك
2,1%	201 905	69,2%	197 725	116 882	القيمة المضافة
<i>-6,7 pts</i>	<i>15,7%</i>	<i>-5,4 pts</i>	<i>22,5%</i>	<i>27,9%</i>	<i>القيمة المضافة/ رقم المعاملات</i>
-68,4%	6	-43,7%	18	31	ضرائب ورسوم
19,4%	7 470	5,7%	6 257	5 920	تكاليف المستخدمين
1,6%	194 429	72,6%	191 450	110 931	الفائض الإجمالي للاستغلال
<i>-6,6 pts</i>	<i>15,2%</i>	<i>-4,7 pts</i>	<i>21,8%</i>	<i>26,5%</i>	<i>الفائض الإجمالي للاستغلال/رقم المعاملات</i>
-	-	-	-	-	مسترجعات الاستغلال
32,1%	2667	40,2%	2019	1440	مخصصات الاستغلال
1,2%	191 762	73,0%	189 431	109 490	نتيجة الاستغلال
<i>-6,6pts</i>	<i>14,9%</i>	<i>-4,6pts</i>	<i>21,5%</i>	<i>26,1%</i>	<i>هامش التشغيل (نتيجة الاستغلال/رقم المعاملات)</i>
70,4%	95 254	44,6%	55 910	38 658	عائدات مالية
25,6%	126 762	-2,9%	100 959	103 986	تكاليف مالية
-30,1%	-31 508	-31,0%	-45 049	-65 328	النتيجة المالية
11,0%	160 254	>100%	144 381	44 162	النتيجة الجارية
-81,0%	2 503	>100%	13154	642	عائدات غير جارية
-91,8%	2 928	>100%	35854	2951	تكاليف غير جارية
98,1%	-425	n.a.	-22 700	-2 309	النتيجة غير الجارية
31,4%	159 829	>100%	121 681	41 853	النتيجة قبل الضرائب
40,2%	19 125	48,0%	13 645	9 220	ضرائب على الشركات
30,2%	140 705	>100%	108 036	32 633	النتيجة الصافية
<i>-1,3 pts</i>	<i>11,0%</i>	<i>+4,5 pts</i>	<i>12,3%</i>	<i>7,8%</i>	<i>الهامش الصافي (النتيجة الصافية/رقم المعاملات)</i>

المصدر : إيمولوج

III. تحليل الحصيلة

يعرض الجدول التالي لأهم مؤشرات حصيلة شركة إيمولوج في الفترة 2013-2015 :

الجدول 8. بيان أرصدة التدبير (2013-2015)

التغير 15-14	2015	التغير 14-13	2014	2013	بآلاف الدراهم
					أصول
					أصول ثابتة
-41,4%	2 819	-44,9%	4 810	8 736	أصول تدرج في إطار إحداه أو تطوير المقاوله
-41,4%	2 818	29,8%	4 806	3 702	أصول ثابتة ملموسة
-74,9%	1	-87,2%	4	35	أصول ثابتة مالية
0,0%	0	-100,0%	0	5 000	
-13,3%	3 476 025	14,1%	4 008 686	3 512 399	أصول متداولة
					مخزونات
-19,0%	1 957 040	14,0%	2 415 213	2 119 391	ممنونون وتسبيقات ودفعات
-36,7%	86 145	18,7%	136 148	114 683	زبناء وحسابات مرتبطة
4,4%	951 048	22,7%	911 190	742 548	مستخدمون
-12,1%	25	8,7%	28	26	الدولة
-13,1%	462 913	1,3%	532 813	525 864	مدينون آخرون
33,4%	17 556	35,5%	13 161	9 710	حسابات تسوية -أصول
NS	1 298	-78,0%	39	177	سندات وقيم التوظيف
-100,0%	-	100,0%	94	-	
122,4%	67 068	NS	30 159	2 097	خزينة أصول
-12,3%	3 545 912	14,8%	4 043 655	3 523 233	مجموع الأصول
					خصوم
					رساميل ذاتية
16,9%	971 378	96,50%	830 673	422 637	رأسمال الشركة أو مستخدمون
0,0%	550 000	>100%	550 000	250 000	احتياطي قانوني
21,6%	30 402	0,0%	25 000	25 000	مرحل من جديد
69,5%	250 272	28,4%	147 637	115 004	النتيجة الصافية للسنة المالية
30,2%	140 705	NS	108 036	32 633	
-30,9%	700 000	13,0%	1 013 749	896 800	ديون التمويل
-14,7%	1 861 715	-0,5%	2 182 148	2 193 070	خصوم متداولة
					ممنونون
-61,3%	437 985	32,8%	1 130 683	851 565	زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات
-73,7%	58 469	40,1%	222 000	158 456	مستخدمون
17,2%	1 021	10,3%	871	790	منظمات اجتماعية
44,6%	284	-9,1%	196	216	الدولة
-6,6%	121 493	56,3%	130 034	83 204	حسابات مرتبطة
108,6%	1 067 918	-46,8%	511 825	961 325	دائنون آخرون
-31,8%	6 130	12,6%	8 992	7 982	حساب تسوية-خصوم
-5,1%	168 416	37,1%	177 547	129 533	
6,1%	11 807	100,0%	11 132	0	مؤونات أخرى للمخاطر والتكاليف
-83,0%	1 012	-44,5%	5 953	10 725	خزينة خصوم
-12,3%	3 545 912	14,8%	4 043 655	3 523 233	مجموع الخصوم

المصدر : إيمولوج

القسم الرابع : تحليل الحسابات نصف السنوية

I. مدخل

خضعت مراجعة المنظومة المحاسبية لشركة إيمولوج لماجعة محدودة من طرف مراقب الحسابات إلى غاية متم يونيو 2015 وتمت يونيو 2016.

II. تحليل بيان أرصدة التدبير

يعرض الجدول التالي لبيان أرصدة تدبير شركة إيمولوج إلى غاية 30 يونيو 2015 و 30 يونيو 2016

الجدول 1 : بيان أرصدة التدبير نصف السنوي

التغيرات	30/06/2016	30/06/2015	بالآلاف الدراهم
-	0	0	بيع السلع على حالتها
-	0	0	شراء سلع يعاد بيعها
-	0	0	الهامش الإجمالي على مبيعات على حالتها
-68,8%	224 238	719 059	بيع سلع وخدمات منتجة
-52,0%	-97 094	-202 407	تغير مخزونات المنتجات
	11 807	-	مسترجعات الاستغلال : تحويل التكاليف
-73,1%	138 951	516 652	الإنتاج
-73,4%	87 908	331000	مشتريات مستهلكة من المواد والسلع
-79,7%	7 803	38 488	تكاليف خارجية أخرى
-74,1%	95 711	369 488	الاستهلاك
-70,6%	43 240	147 164	القيمة المضافة
-	0	0	إعانات الاستغلال
>100%	177	4,8	ضرائب ورسوم
-1,6%	3 664	3 725	تكاليف المستخدمين
-72,5%	39 399	143 434	الفائض الإجمالي للاستغلال
>100%	10 508	4 064	مخصصات الاستغلال
-79,3%	28 891	139 371	نتيجة الاستغلال
-51,8%	29 330	60 828	عائدات مالية
-36,0%	48 797	76 266	تكاليف مالية
26,1%	-19 467	-15 439	النتيجة المالية
-92,4%	9 424	123 932	النتيجة الجارية قبل الضرائب
>100%	3 478	657	عائدات غير جارية
-64,7%	801	2271	تكاليف غير جارية
>100%	2 677	-1 614	النتيجة غير الجارية
-90,1%	12 101	122 318	النتيجة قبل الضرائب
-84,2%	1 942	12 263	ضرائب على النتائج
-90,8%	10 160	110 056	النتيجة الصافية

المصدر : إيمولوج

.III. تحليل الحصيلة

يعرض الجدول التالي لأهم مؤشرات حصيلة إيمولوج إلى غاية 31 دجنبر 2015 و 30 يونيو 2016

الجدول 11 : حصيلة شركة إيمولوج (30/06/2016 و 31/12/2015)

التغيرات	30/06/2016	30/06/2015	بآلاف الدراهم
			أصول
			أصول ثابتة
-28,1%	2 028	2 819	أصول تدرج في إطار إحداث أو تطوير المقاول
-28,1%	2 027	2 818	أصول ثابتة ملموسة
-32,4%	1	1	أصول ثابتة مالية
-	0	0	
-4,8%	3 310 513	3 476 025	أصول متداولة
-3,6%	1 887 550	1 957 040	مخزونات
-7,6%	79 628	86 145	ممنون ومدينون وتسبيقات ودفعات
-31,9%	647 328	951 048	زبناء وحسابات مرتبطة
-73,2%	7	25	مستخدمون
-5,6%	437 087	462 913	الدولة
-	0	0	حسابات الشركاء
-42,9%	10 030	17 556	مدينون آخرون
96,9%	2 557	1 298	حسابات تسوية - أصول
-	246 327	0	حسابات وقيم التوظيف
8,6%	72 839	67 068	خزينة أصول
-4,5%	3 385 380	3 545 912	مجموع الأصول
			خصوم
			رساميل ذاتية
1,0%	981 538	971 378	رأسمال الشركة أو مستخدمون
0,0%	550 000	550 000	احتياطي قانوني
23,1%	37 437	30 402	مرحل من جديد
53,4%	383 941	250 272	النتيجة الصافية للسنة المالية
-92,8%	10 160	140 705	
0,0%	700 000	700 000	ديون التمويل
			خصوم متداولة
-20,3%	348 895	437 985	ممنون وحسابات مرتبطة
4,4%	61 013	58 469	زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات
7,6%	1 099	1 021	مستخدمون
-3,2%	275	284	منظمات اجتماعية
-43,5%	68 667	121 493	الدولة
0,0%	1 067 918	1 067 918	حسابات الشركاء
-0,4%	6 105	6 130	دائنون آخرون
-17,0%	139 796	168 416	حساب تسوية-خصوم
-17,7%	9 717	11 807	مؤونات أخرى للمخاطر والتكاليف
-64,7%	357	1 012	خزينة خصوم
-4,5%	3 385 380	3 545 912	مجموع الخصوم

المصدر : إيمولوج

القسم الخامس : عوامل المخاطر

IV. المخاطر المرتبطة بالمحيط الاقتصادي

تتأثر نتائج وآفاق نمو إيمولوج بشكل قوي بالظروف الاقتصادية الوطنية وأسعار مواد البناء وبمستويات أسعار الفائدة. بيد أن هذه المخاطر تظل محدودة بحيث تتدخل الشركة بشكل حصري في قطاع السكن الاجتماعي والمتوسط الذي يشكل أولوية وطنية.

V. المخاطر التنافسية

يعرض سوق العقار فرصا مهمة للربح ولا يتضمن حواجز تعيق الدخول للقطاع مما يشجع فاعلين جدد وطنيين ودوليين على ولوجه.

ويمكن أن يؤدي تزايد الفاعلين على الرفع من حدة المنافسة مما سيترتب عنه :

- تقليص هوامش الربح، نتيجة تزايد المنافسة مما قد يؤدي لانخفاض أسعار البيع (مقابل ارتفاع مستمر لأسعار العقار) ؛
- ضغط إضافي على الاحتياطات العقارية مما يؤدي لارتفاع كلفة العقار في بعض المناطق التي تشهد طلبا قويا من قبل المنعشين العقاريين ؛
- اختيار محدود في صفوف المتعهدين من الباطن.

وتعتمد إيمولوج على تجربة وخبرة مساهمها، دجى للإنعاش مجموعة الضحى والشركة العامة العقارية من أجل اقتراح منتوجات ذات جودة والحفاظ على تنافسيته.

VI. المخاطر المرتبطة بملف المشاريع والموردين

بغية تزويد الزبناء بمنتجات جيدة، تطلب إيمولوج من شركائها التاريخيين مواكبتها في إنجاز كافة مشاريعها. ويتم اختيار هؤلاء الشركاء تبعا لمؤهلاتهم التقنية ومراجعتهم في سوق البناء والأشغال العمومية حتى تستجيب بشكل أفضل لدقتر تحملات المشاريع التي تنفذها الشركة سواء على مستوى الجودة أو على مستوى آجال التنفيذ.

وتسمح علاقة الثقة المبنية بين إيمولوج وشركائها بمواجهة مخاطر عدم جاهزية المتعهدين من الباطن في وجه المنافسة.

VII. مخاطر الارتباط بدجى للإنعاش العقاري مجموعة الضحى

تمتلك دجى للإنعاش مجموعة الضحى 50% من رأسمال شركة لإيمولوج لكنها تديرها بالكامل. بحيث تستفيد من دعم إداري وتجاري وتقني ومحاسبي من طرف مجموعة الضحى في إطار الاتفاقية الموقعة بتاريخ 28 أكتوبر 2005.

VIII. المخاطر المرتبطة بارتفاع كلفة العقار

باعتبار التوه التصاعدي لأسعار العقار في المنطقة الحضرية مخاطرة تمت معاينتها منذ عدة سنوات بفعل الضغط الممارس على العرض العقاري بفعل الارتفاع المتزايد للطلب (أساسا بفعل النمو الديموغرافي وجاذبية شروط القرض).

وقد يكون لارتفاع كلفة العقار تأثير مباشر على الهوامش الربحية لشركة إيمولوج. وتزداد أهمية هذه المخاطر عندما يتعلق الأمر بالسكن الاقتصادي الخاضع لقانون المالية 2010 بحيث تظل أسعار البيع محدودة في عتة 250 ألف درهم دون احتساب الرسوم.

بيد أنه يمكن تخفيف المخاطر المذكورة أعلاه على إثر تحرير الدولة لاحتياطات عقارية إضافية أساسا من خلال (أولا) إحداث 15 مدينة جديدة في أفق 2020 و (ثانيا) توسيع النطاق الحضري لعدة مدن بالمملكة ، لا سيما الدار البيضاء.

لمواجهة مخاطر الارتفاع المتوقع في أسعار العقار ، تعتمد الشركة التدابير التالية :

- سياسة توقعية لاقتناء العقارات تماشيا مع استراتيجيتها التنموية. بحيث تقوم بعمليات شراء توقعية للبرامج العقارية التي تعترم تنفيذها في الأمد المتوسط.
- تموقع جغرافي متنوع من خلال تطوير برامج على مستوى مدن طنجة وسلا والرباط ومراكش.

IX. المخاطر المرتبطة بانخفاض الطلب

يؤثر انخفاض الطلب الوطني أو الأجنبي (الناتج عن ظرفية دولية صعبة) بشكل سلبي على صحة القطاع بشكل عام وعلى حجم المعاملات.

بيد أنه، ينبغي التذكير بأنه في 2015، يقدر العجز العام في السكن بـ 500 000 سكن بإنتاج سنوي قدره 150 500 سكن على الصعيد الوطني.
من ناحية أخرى، قبل إطلاق المشاريع العقارية المهمة، تقوم إيمولوج مسبقاً بدراسة دقيقة للسوق بغية التأكد من النجاح التجاري للمشروع من جهة واختيار تموقع ملائم من جهة أخرى.

X. المخاطر المرتبطة بعدم استقرار النظام الضريبي

إن تطور القوانين الضريبية وخصوصاً التقليل من الامتيازات الضريبية الممنوحة للمستثمرين والمشتريين قد يكون له تأثير سلبي على سوق العقار وبالتالي على الوضعية المالية لفاعلي القطاع. بيد أن هذه المخاطر تظل محدودة مادامت تدابير قانون المالية 2010 تبقى مضمونة إلى غاية 2020، مما يعطي استقراراً ضريبياً في إطار بناء المساكن الاجتماعية.

XI. المخاطر المرتبطة بأسعار الفائدة

قد يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة الدائنة إلى تحويل وجهة جزء من الادخار صوب الودائع البنكية وسندات الدين، مما قد يؤثر سلباً على الطلب في سوق العقار.
وقد ينجم عن ارتفاع أسعار الفائدة المدينة ارتفاعاً في القروض، باعتبارها أول مصدر لتمويل العقار، مما قد يؤدي إلى انخفاض الطلب على العقار.
وعليه، قد يتأثر جراء ذلك رقم معاملات إيمولوج وبشكل خاص حجم المعاملات الذي يدره قطاع السكن الاقتصادي.
وللتخفيف من هذه المخاطر، تجدر الإشارة على أن دجى للإعاش مجموعة الضحى تقوم لحساب شركتها التابعة إيمولوج بالتفاوض على أسعار تفضيلية مع البنوك في إطار الشراكات التي تبرمها المجموعة مع مؤسسات الائتمان.

XII. المخاطر المرتبطة بالولوج للتمويل

يتطلب تطوير الشركة اللجوء لتمويلات خارجية. وتحصل الشركة على تمويل من خلال أموالها الذاتية وخطوط قروض الخزينة و تسبيقات الزبناء والحسابات الجارية للمساهمين وكذا الديون البنكية.
وتوافق مخاطر التمويل مخاطر انخفاض حجم نشاط الشركة ومردوديتها في حالة عدم توفر تمويلات تسمح لها بتلبية احتياجاتها للاستغلال.
وتقوم الشركة مسبقاً بدراسة الجدوى المالية لمشاريعها التنموية وتتمكن من استباق احتياجاتها التمويلية بغية القيام بشكل أفضل بهيكله لجونها للأموال وللقروض على الأمد القصير.

تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من بيان المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت المرجع رقم VI/EM/002/2017 بتاريخ 02 يناير 2017.

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