

# موجز من ملف المعلومات

## "دجى للإنعاش مجموعة الضحى"



### برنامج إصدار أوراق الخزينة

تحيين سنوي لملف المعلومات متعلق بسنة 2012

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

المستشار المالي والمنسق العام

BMCE CAPITAL  
CONSEIL

الهيئة المكلفة بالتوظيف

BMCE BANK

#### تأشيرة مجلس القيم المنقولة

طبقا لمقتضيات المادة 18 من ظهير شريف رقم 3-95-1 صادر في 24 من شعبان 1415 (26 يناير 1995) بتنفيذ القانون رقم 94-35 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول كما تم تعديله وتتميمه، خضع أصل هذا الملف لتقييم مجلس القيم المنقولة الذي قام بالتأشير عليه بتاريخ 12 شتنبر 2013 تحت المرجع VI/EM/022/2013. إن تأشيرة مجلس القيم المنقولة لا يفترض منها الموافقة على جدوى العملية ولا المصادقة على المعلومات المقدمة. وإنما تم منحها بعد دراسة مدى دقة و تناسق المعلومة المقدمة في إطار العملية المعروضة على المستثمرين.

## تنبيه

قام مجلس القيم المنقولة بتاريخ 12 شتنبر 2013 بالتأشير على ملف المعلومات المتعلق بإصدار أوراق الخزينة من طرف شركة دجى للإنعاش مجموعة الضحى.

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

كما يوضع بيان المعلومات رهن إشارة العموم على الموقع الإلكتروني لمجلس القيم المنقولة [www.cdvm.gov.ma](http://www.cdvm.gov.ma).

## الفصل الأول : تقديم العملية

## 1. أهداف العملية

- ترغب شركة دجى للإئعاش مجموعة الضحى في إنجاز برنامج لإصدار أوراق الخزينة قصد :
- تحسين كلفة التمويل من خلال تعويض المساعدات البنكية القائمة، بشكل جزئي أو كلي، بأوراق الخزينة؛
  - مواجهة احتياجات الخزينة الناتجة عن تقلبات الحاجة إلى أموال الدوران خلال السنة ( المترتبة عن تقلبات آجال الأداء لمختلف زبناء الشركة).
  - تنويع مصادر التمويل من أجل تفاوض أفضل مع شركائها الماليين ؛
  - تعزيز صورتها لدى المستثمرين المؤسساتيين من خلال حضور متنامي في سوق رأس المال.

## 2. خصائص أوراق الخزينة

### الجدول 1 : معلومات متعلقة بالسندات المصدرة

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

### .III نقابة التوظيف والوسطاء الماليون

#### الجدول 2 : نقابة التوظيف

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

## الفصل الثاني : معلومات عن مؤسسة الإصدار

## .1 معلومات عامة

تسمية الشركة	تسمية الشركة : «دجى للإنعاش مجموعة الضحى ش.م.» كما تستعمل الاسم التجاري « مجموعة الضحى »
مقر الشركة	كلم 7، طريق الرباط، عين السبع، الدار البيضاء
الهاتف	+212 5 22 67 99 00
الفاكس	+212 5 22 35 17 63
الموقع الإلكتروني	www.groupeaddoha.com
العنوان الإلكتروني	douja.promotion@addoha.ma
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إدارة
تاريخ التأسيس	18 أبريل 1988
مدة حياة الشركة	تحدد مدة حياة الشركة في 99 سنة. عدا في حالة حل مسبق للشركة أو تمديد منصوص عليه في الأنظمة الأساسية أو بحكم القانون.
رأسمال الشركة (31 دجنبر 2012)	315 000 000 درهم مقسم على 10 دراهم للسهم الواحد، تنتمي جميعها لنفس الفئة وهي محررة بالكامل
السنة المالية للشركة	من فاتح يناير إلى 31 دجنبر
رقم التقييد في السجل التجاري	52 045 - الدار البيضاء
المحكمة المختصة في حالة نزاع	المحكمة التجارية للدار البيضاء
الإطلاع على الوثائق القانونية	يمكن الإطلاع على وثائق الشركة والمستندات المحاسبية والقانونية التي ينص القانون على تبليغها لفائدة المساهمين والغير بمقر الشركة الكائن في كلم 7، طريق الرباط، عين السبع، الدار البيضاء
غرض الشركة	طبقا للمادة 5 من النظام الأساسي ، يتمثل غرض الشركة بشكل مباشر ، سواء لحسابها الخاص أو بالمشاركة أو للغير، في المغرب أو في أي بلد كان، في النقط التالية: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ جميع عمليات الإنعاش العقاري كما تم تحديدها بموجب القانون رقم 15.85 المتعلق باتخاذ تدابير للتشجيع على الاستثمارات العقارية. والصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.85.100 بتاريخ 29 من ذي القعدة 1405 ( 17 غشت 1985 ) ؛</li> <li>▪ اقتناء جميع الأراضي، المبنية وغير المبنية، وكذا أية ملكية كائنة بالمغرب ؛</li> <li>▪ استغلال واستثمار هذه الأراضي خصوصا عن طريق عمليات التجزئة والمرفقة والتهيئة والتجهيز وبناء منشآت بغرض السكن أو التجارة أو لمزاولة نشاط مهني أو صناعي أو غيره؛</li> <li>▪ تحويل الأملاك العقارية وبيعها بالملكية المشتركة بالحصص أو بالوحدة ؛</li> <li>▪ تحرير العقود المثبتة لتحويل كل ملك عقاري ؛</li> <li>▪ تشكيل وتدبير مكتب للمالكين المشتركين لكل عقار طبقا للقوانين المنظمة للعقارات بالملكية المشتركة وجميع العمليات المرتبطة بها ، بما في ذلك مزاولة مهام وكيل اتحاد المالكين المشتركين ؛</li> <li>▪ وعموما جميع العمليات المنقولة أو العقارية التي يمكن أن ترتبط بشكل مباشر أو غير مباشر بغرض الشركة.</li> </ul>

## .II بنية رأس المال والمساهمون

يبين الجدول أدناه تاريخ بنية المساهمين في دجى للإنعاش مجموعة الضحى في الفترة 2010-2012

## الجدول 4 : تطور بنية المساهمين بين 31 دجنبر 2010 و 31 يوليوز 2013

المساهمون	31/12/2010			31/12/2011			31/12/2012			إلى غاية 31/07/2013	
	عدد الأسهم	% من الراسمال	% من حقوق التصويت	عدد الأسهم	% من الراسمال	% من حقوق التصويت	عدد الأسهم	% من الراسمال	% من حقوق التصويت	% من الراسمال	% من حقوق التصويت
عائلة الصفريوي	176 448 805	56,02%	56,02%	176 448 805	56,02%	56,02%	176 448 805	56,02%	56,02%	56,02%	56,02%
السيد أنس الصفريوي	176 422 005	56,01%	56,01%	176 422 005	56,01%	56,01%	176 422 005	56,01%	56,01%	56,01%	56,01%
السيدة مونيا بنزكري	5 360	-	-	5 360	-	-	5 360	-	-	-	-
الآنسة علياء الصفريوي	5 360	-	-	5 360	-	-	5 360	-	-	-	-
الآنسة كنزة الصفريوي	5 360	-	-	5 360	-	-	5 360	-	-	-	-
السيد مالك الصفريوي	5 360	-	-	5 360	-	-	5 360	-	-	-	-
أومنيوم الصناعات والإنعاش	5 360	-	-	5 360	-	-	5 360	-	-	-	-
أسهم متداولة في البورصة	138 551 195	43,98%	43,98%	138 551 195	43,98%	43,98%	138 551 195	43,98%	43,98%	43,98%	43,98%
المجموع	315 000 000	100%	100%	315 000 000	100%	100%	315 000 000	100%	100%	100%	100%

المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

تمتلك عائلة الصفريوي الأغلبية في رأسمال دجى للإنعاش مجموعة الضحى بمساهمة تبلغ 56,02%. وتمثل الأسهم المتداولة في البورصة مساهمة بنسبة 43,98% من رأسمال دجى للإنعاش مجموعة الضحى.

### III. الهيكل التنظيمي القانوني

إلى غاية 31 دجنبر 2012، يتشكل الهيكل التنظيمي القانوني لشركة " دجى للإنعاش مجموعة الضحى " على النحو الآتي :

الشكل 1 : مساهمات شركة " دجى للإنعاش مجموعة الضحى " إلى غاية 31 دجنبر 2012



المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

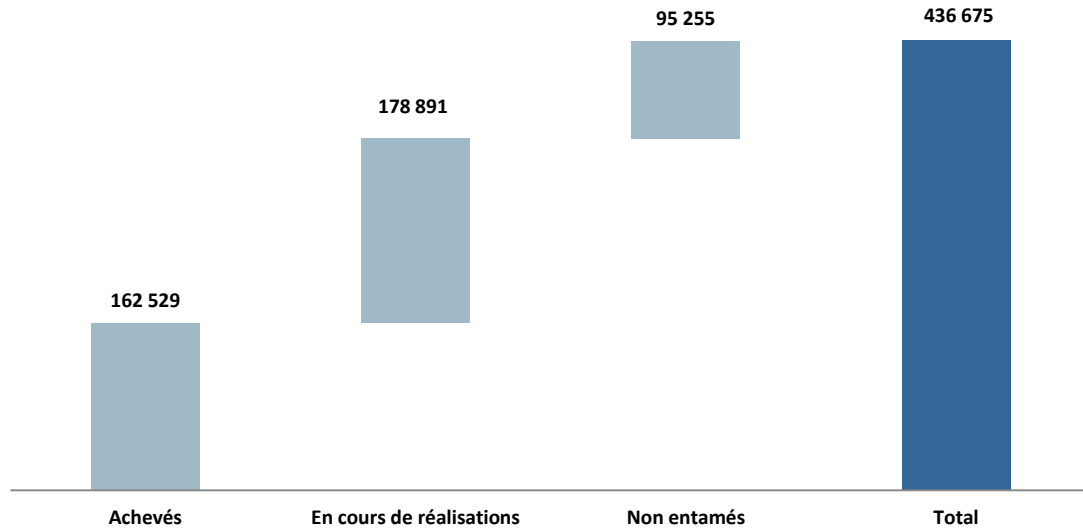
## .IV نشاط دجى للإعاش مجموعة الضحى

يتمثل نشاط شركة " دجى للإعاش مجموعة الضحى " في إنجاز برامج للسكن الاقتصادي والسكن الممتاز، وبشكل قطاع السكن الاقتصادي القلب النابض للنشاط المهني للمجموعة.

ومنذ سنة 2006، عززت الشركة بشكل قوي نشاطها في قطاع السكن الفاخر من خلال اقتناء أراضي موجهة لبرامج خاصة هذا النوع من السكن وإنشاء فروع مع شركاء وطنيين وأجانب مرموقين بغية إنجاز برامج عقارية وسياحية.

إلى غاية متم 2012، يتوزع مجموع مشاريع دجى للإعاش مجموعة الضحى بما في ذلك نشاط فروعها على مختلف أنواعه الاقتصادي والمتوسط والفاخر كما يلي :

الشكل 2 : مجموع المنجزات المحققة في مختلف قطاعات السكن إلى غاية 31 دجنبر 2012 (بالوحدات السكنية)



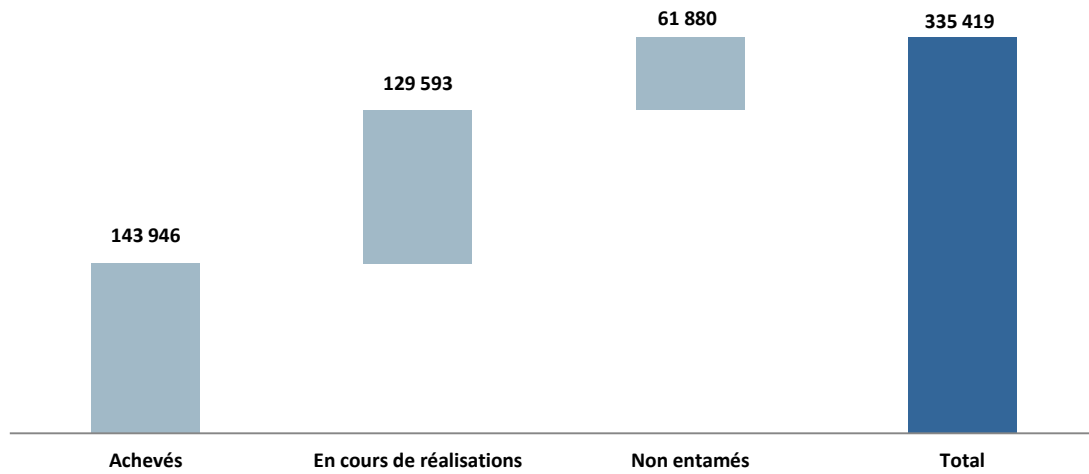
المصدر : دجى للإعاش مجموعة الضحى

إلى غاية 31 دجنبر 2012، يبلغ العدد الإجمالي للوحدات السكنية المنجزة أو قيد الإنجاز أو تلك التي لم يشرع في إنجازها بعد ، ومهما كانت فنتها، 436 675 وحدة ، توزع على الشكل الآتي :

- منازل منتهية : 162 529 وحدة
- منازل قيد الإنجاز : 178 891 وحدة
- منازل لم يتم الشروع فيها بعد : 95 255 وحدة

يعرض الرسم البياني الآتي منجزات دجى للإنعاش مجموعة الضحى وفروعها في قطاع السكن الاقتصادي وكذا البرامج التي لم يشرع فيها بعد أو تلك التي قيد الإنجاز إلى غاية 31 دجنبر 2012

الشكل 3 : المنجزات الإجمالية في قطاع السكن الاقتصادي إلى غاية 31 دجنبر 2012 (بالوحدات السكنية)



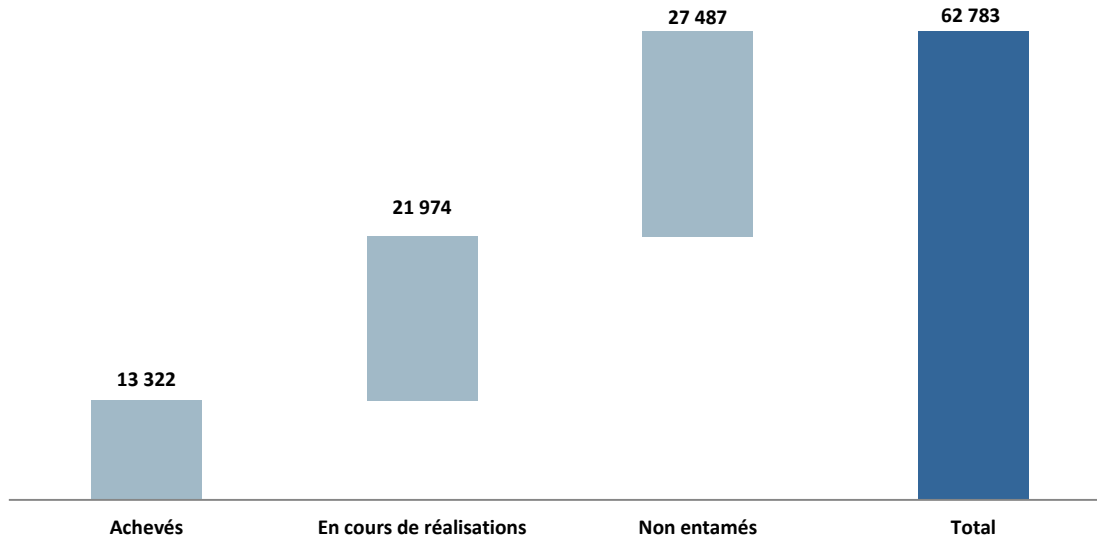
المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

في قطاع السكن الاقتصادي، انتهت مجموعة الضحى من إنجاز 143 946 وحدة وهي في صدد إنجاز عدة برامج عقارية يصل مجموع وحداتها السكنية إلى 129 593 وحدة.

وهناك بعض المشاريع الأخرى التي لم تنطلق فيها الأشغال بعد ومن المتوقع أن تهم 61 880 وحدة مستقبلا.

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

الشكل 4 : المنجزات الإجمالية في قطاع السكن المتوسط إلى غاية 31 دجنبر 2011 ( بالوحدات )

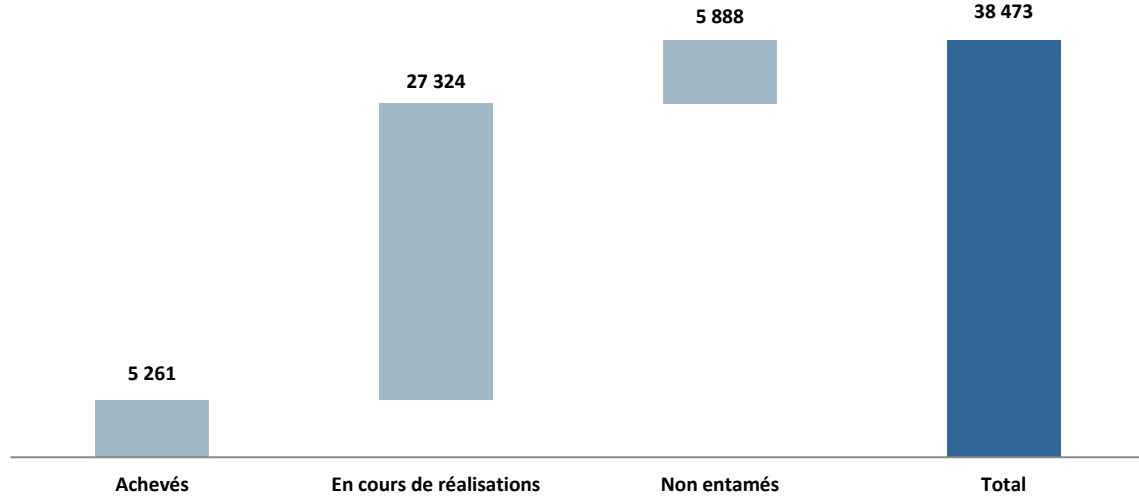


المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

كما يظهر من خلال الشكل أعلاه، بلغت إلى حدود 31 دجنبر 2012 الوحدات السكنية المنتهية في قطاع السكن المتوسط ما مجموعه 13 322 وحدة سكنية. وهناك برامج أخرى قيد الإنجاز وتهم 21 974 وحدة. ومن المتوقع إطلاق مشاريع عقارية من الفئة المتوسطة وستهم إنجاز 27 487 وحدة سكنية.

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

الشكل 5 : المنجزات الإجمالية في قطاع السكن الممتاز إلى غاية 31 دجنبر 2012 ( بالوحدات السكنية)



المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

إلى غاية 31 دجنبر 2012 ، أنجزت مجموعة الضحى وسوقت 5 261 وحدة في قطاع السكن الممتاز. وتهم برامج السكن الممتاز التي هي في طور الإنجاز ما مجموعه 27 324 وحدة. على أن تهم البرامج التي لم يشرع في إنجازها بعد 5 888 وحدة.

## الفصل الثالث : البيانات المالية الموطدة

## .VI نطاق التوظيف

## .VI.1 نطاق التوظيف إلى غاية 31 دجنبر 2012

الشركة	النسبة المئوية للفاصلة	النسبة المئوية للمراقبة	أسلوب التوظيف
دجى للإنعاش مجموعة الضحى	-	-	الشركة الموظفة
إيمولوج	50,00%	50,00%	إدماج كلي
برومولوج	99,95%	99,95%	إدماج كلي
بروميف	99,95%	99,95%	إدماج كلي
دار الجودة	99,99%	99,99%	إدماج كلي
الضحى السلام	99,90%	99,90%	إدماج كلي
طنجة سكن	99,87%	99,87%	إدماج كلي
مباني زليجة	49,99%	49,99%	إدماج نسبي
الفترة الضحى	49,99%	49,99%	إدماج نسبي
مباني المضيق	80,00%	80,00%	إدماج كلي
جنرال فيرم أوف موروكو	50,00%	50,00%	إدماج نسبي
تراد مناخمنت	99,87%	99,87%	إدماج كلي
مراكش جولدن روسور	99,87%	99,87%	إدماج كلي
بلادي الحاج فاتح	50,00%	50,00%	إدماج كلي
أوبنيم للعقار	99,60%	99,60%	إدماج كلي
كاب سيارطيل	50,00%	50,00%	إدماج نسبي
سيتا	99,87%	99,87%	إدماج كلي
المغرب للقرى السياحية والإقامات	99,87%	99,87%	إدماج كلي
أول سكن	50%	50%	إدماج كلي
مشتال الأطلس	100%	100%	إدماج كلي
أطلس ميديتيرانيا	100%	100%	إدماج كلي
دجى للإنعاش مجموعة الضحى غينيا	100%	100%	إدماج كلي
العقارية للسكن	50,00%	50,00%	إدماج كلي

## .VI.2 نطاق التوظيف إلى غاية 31 دجنبر 2011

الشركة	النسبة المئوية للفائدة	النسبة المئوية للمراقبة	أسلوب التوظيف
دجى للإنعاش مجموعة الضحى	-	-	الشركة الموطدة
إيمولوج	50,00%	50,00%	إدماج كلي
برومولوج	99,95%	99,95%	إدماج كلي
برومييف	99,95%	99,95%	إدماج كلي
دار الجودة	99,99%	99,99%	إدماج كلي
الضحى السلام	99,90%	99,90%	إدماج كلي
طنجة سكن	99,87%	99,87%	إدماج كلي
مباني زليجة	49,99%	49,99%	إدماج نسبي
القدرة الضحى للاستثمار العقاري	49,99%	49,99%	إدماج نسبي
مباني المضيق	80,00%	80,00%	إدماج كلي
جنرال فيرم أوف موروكو	50,00%	50,00%	إدماج نسبي
تراد مناخمنت	99,87%	99,87%	إدماج كلي
مراكش جولدن روسور	99,87%	99,87%	إدماج كلي
بلادي الحاج فاتح	50,00%	50,00%	إدماج كلي
أوبتيم للعقار	99,60%	99,60%	إدماج كلي
كاب سبارطيل	50,00%	50,00%	إدماج نسبي
سيتا	99,87%	99,87%	إدماج كلي
المغرب للقرى السياحية والإقامات	99,87%	99,87%	إدماج كلي
أول سكن	50%	50%	إدماج كلي
مشاتل الأطلس	100%	100%	إدماج كلي
أطلس ميديتيرانيا	100%	100%	إدماج كلي
ريال فلاي	33,33%	33,33%	إدماج بطريقة حق الملكية

المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

## VI.3 . نطاق التوظيف إلى غاية 31 دجنبر 2010

الشركة	النسبة المئوية للفائدة	النسبة المئوية للمراقبة	أسلوب التوظيف
دجى للإنعاش مجموعة الضحى	-	-	الشركة الموظفة
إيمولوج	50,00%	50,00%	إدماج كلي
برومولوج	99,95%	99,95%	إدماج كلي
بروميغ	99,95%	99,95%	إدماج كلي
دار الجودة	99,99%	99,99%	إدماج كلي
الضحى السلام	99,90%	99,90%	إدماج كلي
طنجة سكن	99,87%	99,87%	إدماج كلي
مباني زليجة	49,99%	49,99%	إدماج نسبي
القدرة الضحى للاستثمار العقاري	49,99%	49,99%	إدماج نسبي
مباني المضيق	80,00%	80,00%	إدماج كلي
جنرال فيرم أوف موروكو	50,00%	50,00%	إدماج نسبي
تراد مناخمنت	99,87%	99,87%	إدماج كلي
مراكش جولدن روسور	99,87%	99,87%	إدماج كلي
بلادي الحاج فاتح	50,00%	50,00%	إدماج كلي
أوبتيم للعقار	99,60%	99,60%	إدماج كلي
كاب سبارطيل	50,00%	50,00%	إدماج نسبي
سينتا	99,87%	99,87%	إدماج كلي
المغرب للقرى السياحية والإقامات	99,87%	99,87%	إدماج كلي

المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

## .VII البيان الموطن لأرصدة التدبير

يبين الجدول التالي أهم مؤشرات البيان الموطن لأرصدة التدبير لدجى للإنعاش مجموعة الضحى بالنسبة للسنوات المالية 2010، 2011 و 2012 ؛

بآلاف الدراهم	2010	2011	2012	التغير 11/10	التغير 12/11
رقم المعاملات	7 582 052	9 332 632	9 418 980	23,1%	0,9%
تغير مخزونات المنتجات	-879 923	-574 883	-75 047	-34,7%	-86,9%
عقارات تنتجها المقاوله لحسابها الخاص	293	-	1 291	Na	Na
<b>الإنتاج</b>	<b>6 702 422</b>	<b>8 757 749</b>	<b>9 345 224</b>	<b>30,7%</b>	<b>6,7%</b>
مشتريات مستهلكة من المواد والسلع	3 975 193	6 137 263	6 414 335	54,4%	4,5%
تكاليف خارجية أخرى	173 708	272 493	197 986	56,9%	-27,3%
<b>الاستهلاك</b>	<b>4 148 901</b>	<b>6 409 756</b>	<b>6 612 321</b>	<b>54,5%</b>	<b>3,2%</b>
<b>القيمة المضافة</b>	<b>2 553 521</b>	<b>2 347 993</b>	<b>2 732 903</b>	<b>-8,0%</b>	<b>16,4%</b>
<b>القيمة المضافة/ رقم المعاملات</b>	<b>33,70%</b>	<b>25,20%</b>	<b>29,0%</b>	<b>-8,6 pts</b>	<b>3,9 pts</b>
ضرائب ورسوم	16 609	13 700	8 257	-17,5%	-39,7%
تكاليف المستخدمين	171 712	212 768	231 291	23,9%	8,7%
<b>الفائض الإجمالي للاستغلال</b>	<b>2 365 200</b>	<b>2 121 525</b>	<b>2 493 355</b>	<b>-10,3%</b>	<b>17,5%</b>
<b>الفائض الإجمالي للاستغلال/ رقم المعاملات</b>	<b>31,20%</b>	<b>22,70%</b>	<b>26,5%</b>	<b>-8,5 pts</b>	<b>3,7 pts</b>
عائدات أخرى للاستغلال	542	909	150 008	67,7%	>100%
تكاليف أخرى للاستغلال	997	1 200	1 000	20,4%	-16,7%
استرجاعات الاستغلال	1 800	116 041	7 360	>100%	-93,7%
مخصصات الاستغلال	34 058	90 303	34 863	>100%	-61,4%
تحويل التكاليف	-	46 486	0	-	-
<b>نتيجة الاستغلال</b>	<b>2 332 487</b>	<b>2 193 458</b>	<b>2 614 860</b>	<b>-6,0%</b>	<b>19,2%</b>
<b>هامش التشغيل (نتيجة الاستغلال / رقم المعاملات)</b>	<b>30,80%</b>	<b>23,50%</b>	<b>27,8%</b>	<b>-7,3 pts</b>	<b>4,3 pts</b>
عائدات مالية	303 318	258 515	331 819	-14,8%	28,4%
تكاليف مالية	489 090	527 235	576 866	7,8%	9,4%
<b>النتيجة المالية</b>	<b>-185 772</b>	<b>-268 720</b>	<b>-245 047</b>	<b>44,7%</b>	<b>-8,8%</b>
<b>النتيجة الجارية قبل الضرائب</b>	<b>2 146 715</b>	<b>1 924 738</b>	<b>2 369 812</b>	<b>-10,3%</b>	<b>23,1%</b>
عائدات غير جارية	60 038	124 664	38 201	>100%	-69,4%
تكاليف غير جارية	25 682	31 700	141 008	23,4%	>100%
<b>النتيجة غير الجارية</b>	<b>34 355</b>	<b>92 964</b>	<b>-102 807</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&lt;-100%</b>
<b>النتيجة قبل الضرائب</b>	<b>2 181 070</b>	<b>2 017 701</b>	<b>2 267 005</b>	<b>-7,5%</b>	<b>12,4%</b>
ضرائب على النتائج	348 102	83 967	309 771	-75,9%	>100%
<b>النتيجة الصافية للشركات المدمجة</b>	<b>1 832 969</b>	<b>1 933 734</b>	<b>1 957 234</b>	<b>5,5%</b>	<b>1,2%</b>
حصة نتائج الشركات المحسوبة بطريقة حقوق الملكية	-	-3609	-242	-	93,3%
مخصصات الإهلاك المتعلقة بفوارق الاقتناء	1 321	532	532	-59,7%	0,0%
فوائد أقلية	145 871	94 639	73 239	-35,1%	-22,6%
<b>النتيجة الصافية (حصة المجموعة)</b>	<b>1 685 777</b>	<b>1 834 954</b>	<b>1 883 221</b>	<b>8,8%</b>	<b>2,6%</b>
<b>الهامش الصافي (النتيجة الصافية/رقم المعاملات)</b>	<b>22,20%</b>	<b>19,7%<sup>1</sup></b>	<b>20,0%</b>	<b>-2,5 pts</b>	<b>0,3 pt</b>

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

## .VIII تحليل الحصيلة ( حسابات موطدة )

يعرض الجدول التالي أهم مؤشرات الحصيلة الموطدة لدجى للإنعاش مجموعة الضحى بالنسبة للسنوات المالية 2010 و 2011 و 2012 :

التغير 12/11	التغير 11/10	2012	2011	2010	بالآلاف الدراهم
					الأصول
					أصول ثابتة
-16,3%	33,4%	588 536	703 444	527 207	أصول ثابتة
-9,8%	-68,1%	4 879	5 412	16 985	فارق الشراء
-29,3%	-1,9%	3 538	5 007	5 103	أصول ثابتة غير ملموسة
-45,5%	36,9%	270 377	495 981	362 380	أصول ثابتة
-28,6%	-59,4%	17 172	24 044	59 151	أصول ثابتة مالية
>100%	Na	156 891	1 387	-	سندات محسوبة بطريقة حقوق الملكية
-20,9%	>100%	135 678	171 613	83 588	ضرائب مؤجلة على الأصول
12,7%	11,7%	33 529 343	29 758 913	26 641 220	أصول متداولة
7,3%	4,6%	19 924 096	18569901	17 758 765	مخزونات وجاريات
20,7%	-29,2%	1 390 889	1152380	1 626 562	ممنونون تسبيقات ودفعات
27,5%	57,7%	8 479 467	6651661	4 218 424	زبناء وحسابات مرتبطة
95,0%	-10,8%	1 435	736	825	مستخدمون
0,6%	16,9%	3 071 672	3054705	2 612 193	دولة مدينة
>100%	-22,4%	661 784	329 530	424 451	حقوق مختلفة
-33,3%	-58,6%	138 265	207 435	500 949	أموال متيسرة
Na	Na	-	-	291 299	قيم منقولة للتوظيف
-33,3%	-1,1%	138 265	207 435	209 650	أموال متيسرة
11,7%	10,8%	34 256 143	30669792	27 669 376	مجموع الأصول
					الخصوم
13,1%	8,3%	11 893 346	10 518 238	9 715 910	رساميل ذاتية للمجموعة الموطدة
12,9%	7,5%	11 400 928	10 099 266	9 395 194	رساميل ذاتية حصة المجموعة
0,0%	0,0%	3 150 000	3 150 000	3 150 000	رأس المال
0,0%	0,0%	3 293 401	3 293 401	3 293 401	مكافآت
68,8%	43,8%	3 074 305	1 820 911	1 266 015	احتياطيات موطدة
2,6%	8,8%	1 883 221	1 834 954	1 685 777	النتيجة الصافية حصة المجموعة
17,5%	30,6%	492 418	418 972	320 716	فوائد أقلية
45,7%	>100%	9 670	6 635	1 635	مؤن لمواجهة المخاطر والتحملات
9,6%	3,0%	6 376 682	5 820 510	5 648 926	ديون مالية
-10,6%	-2,9%	589 280	659 047	678 513	ضرائب خصوم مؤجلة
7,6%	6,3%	11 613 821	10 795 938	10 156 618	خصوم متداولة
9,9%	37,6%	4 461 654	4 058 279	2 949 665	ممنونون
-8,1%	-9,0%	4 265 021	4 641 508	5 100 228	زبناء تسبيقات ودفعات
13,0%	22,0%	28 228	24 980	20 482	مستخدمون وهيئات اجتماعية
55,8%	28,8%	1 493 669	958 475	743 953	دولة دائنة
18,8%	-16,4%	1 255 180	1 056 618	1 263 866	ديون مختلفة
96,3%	-28,5%	110 069	56 078	78 424	مؤن أخرى
31,5%	95,5%	3 773 344	2 869 423	1 467 774	مكشوفات
11,7%	10,8%	34 256 143	30 669 792	27 669 376	مجموع الخصوم

المصدر : دجى للإنعاش مجموعة الضحى

## الفصل الرابع : عوامل المخاطر

## 1. المخاطرة المرتبطة باختيار مقاولات البناء والأشغال العمومية

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

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

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

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

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

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

## II. المخاطرة المرتبطة بارتفاع كلفة العقار

إن ارتفاع سعر الأراضي العقارية هي مخاطرة تسجل منذ عدة سنوات بفعل النمو الديموغرافي وتسهيل الحصول على القروض. بيد أن هذه المخاطرة قد انخفضت بفعل إرادة الدولة في إنشاء 15 مدينة جديدة في أفق 2020 ستسمح بتوفير عروض أراضي إضافية في المناطق الحضرية، مما سيؤدي للحد من ارتفاع أسعار الأراضي العقارية. ويؤثر ارتفاع أسعار الأراضي بشكل سلبي على الهامش الربحي.

ولمواجهة هذه المخاطر، اتخذت شركة " دجى للإنعاش مجموعة الضحى " التدابير التالية :

- إقامة شراكات مع هيئات عمومية تتعهد هذه الأخيرة بموجبه بتعبئة أراضي عقارية وتوطينها للشركة؛
- قرار توسيع نطاق تدخلاتها من خلال إنجاز مجموعة من البرامج بالدار البيضاء وطنجة وأكادير ومراكش وجهة الرباط-سلا وفاس وتامسنا...
- تنوع برامجها من خلال القيام كذلك بمشاريع للسكن المتوسط غير خاضعة لسعر محدد من طرف الإدارة.

تجدر الإشارة كذلك إلى أن السلطات العمومية لا زالت تحدوها رغبة في توسيع المجال الحضري لعدة مدن من المملكة وخصوصا الدار البيضاء.

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

### III. مخاطرة المنافسة

في ظل غياب حواجز أمام دخول فاعلين جدد لهذه السوق والآفاق الربحية المتميزة لهذا القطاع، كان هذا الأخير ولا زال يستقطب العديد من الفاعلين. ومن شأن تضاعف عدد هؤلاء الفاعلين، المحليين منهم أو الأجانب، أن يكون له تأثيران اثنان وهما :

- انخفاض الهوامش الربحية، كنتيجة للمنافسة المتزايدة ؛
- ارتفاع كلفة الأراضي العقارية في بعض المناطق بالنظر للطلب القوي عليها من طرف المنعشين العقاريين.

### IV. المخاطرة المتعلقة بارتفاع أسعار الفائدة

من شأن الارتفاع الملحوظ لأسعار الفائدة المدينة والمطبقة على القروض التي يلجأ إليها المشترون أن يشكل عاملا يحد من طلب الأسر للسكن.

وسيترتب على ذلك تأثير قوي نسبيا على رقم معاملات دجى للإنعاش مجموعة الضحى وعلى الخصوص حجم المعاملات الناتج عن قطاع السكن الاقتصادي.

وللتخفيف من هذه المخاطر، يجدر التذكير إلى أن دجى للإنعاش مجموعة الضحى تبرم بشكل منتظم اتفاقات مع شركاء بنكيين لكي يتمكن الأشخاص الذين سيشترون هذه المنازل مستقبلا من الاستفادة من قروض بشروط تفضيلية.

### V. المخاطرة المرتبطة بانخفاض الطلب

سيؤثر أي انخفاض في الطلب الوطني أو الدولي ( بسبب ظرفية دولية سيئة) بشكل سلبي على أداء القطاع بصفة عامة وعلى حجم الأعمال.

بيد أنه، تجدر الإشارة إلى أن العجز الإجمالي في السكن خلال سنة 2012 قدر بحوالي 840 000 سكن مقابل إنتاج سنوي وصل إلى 275 508 سكن على الصعيد الوطني<sup>2</sup>.

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

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

<sup>2</sup> وزارة الإسكان

## تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف مجلس القيم المنقولة تحت المرجع رقم VI/EM/022/2013 في 12 شتنبر 2013.

ويوصي مجلس القيم المنقولة بقراءة ملف المعلومات كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.