



برنامج إصدار أوراق الخزينة

تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق بالسنة المالية 2013

ملف معلومات

سقف البرنامج : 1 500 000 000 درهم

القيمة الإسمية : 100 000 درهم

المستشار المالي والمنسق العام



الهيئة المكلفة بالتوظيف



تأشيرة مجلس القيم المنقولة

طبقا لمقتضيات المادة 18 من الظهير الشريف رقم 3-95-1 الصادر 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 07/10/2014 تحت المرجع VI/EM/031/2014. 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 07/10/2014 بالتأشير على ملف معلومات خاص بإصدار أوراق الخزينة من طرف شركة أليانس دارنا.

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

ويوضع ملف المعلومات رهن إشارة العموم بمقر بورصة الدار البيضاء وعلى موقعها الإلكتروني

و على الموقع الإلكتروني لمجلس القيم المنقولة www.cdv.m.gov.ma و www.casablanca-bourse.com

الفصل الأول: تقديم العملية

I. أهداف العملية

يهدف برنامج إصدار أوراق الخزينة إلى :

- تحسين كلفة التمويل قصير الأجل من خلال استبدال، بشكل جزئي أو كلي، المساعدات البنكية القائمة بأوراق الخزينة؛
- مواجهة احتياجات الخزينة المنتظمة لمجموعة أليانس دارنا الناجمة عن تغيرات الحاجيات لأموال الدوران خلال السنة:
 - ✓ شراء العقار في إطار مشاريع في طور الإنجاز خلال سنة 2014 ؛
 - ✓ مصاريف المرفقة والبناء المتعلقة بالمشاريع قيد التطوير في سنة 2014 ؛
 - ✓ تنويع مصادر تمويل الشركة من أجل تفاوض أفضل مع شركائها الماليين ؛
 - ✓ تعزيز صورة الشركة لدى المستثمرين المؤسسيين من خلال حضور متزايد في الأسواق المالية.

II. خصائص أوراق الخزينة المصدرة

الجدول 1 معلومات متعلقة بالسندات المصدرة

سندات حقوق قابلة للتداول تجرد من طابعها المادي من خلال تقييدها لدى الوديع المركزي (ماروكليبر) وتقييد في حساب لدى المنتسبين المؤهلين	طبيعة السندات
أوراق الخزينة لحاملها	الشكل القانوني للسندات
1 500 000 000 درهم	سقف الإصدار
100 000 درهم	القيمة الاسمية
15 000 ورقة خزينة	عدد السندات
من 10 أيام إلى 12 شهرا	المدة
عند تاريخ التسديد	تاريخ التمتع
يحدد بالنسبة لكل إصدار تبعا لشروط السوق	سعر الفائدة
تحتسب لاحقا	الفوائد
في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة خزينة	أداء القسيمة
في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة خزينة	تسديد المبلغ الأصلي
لا تخضع أوراق الخزينة المصدرة لأية مقارنة مع سندات تم إصدارها سابقا	بند المقارنة
لا تفرض شروط الإصدار أية قيود على قابلية تداول أوراق الخزينة المصدرة وتعتبر هذه السندات قابلة للتداول بالتراضي. وتتولى المؤسسة المكلفة بالتوظيف تداول السندات.	قابلية تداول السندات
لا تستفيد عملية الإصدار هذه من أية ضمانات	الضمان

III. الهيئة المكلفة بالتوظيف – الوسطاء الماليون

المستشار المالي والمنسق العام	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
المؤسسة المكلفة بالخدمة المالية للسندات	البنك المغربي للتجارة الخارجية	140، شارع الحسن الثاني، الدار البيضاء

الفصل الثاني : نبذة عن أليانس دارنا

1. معلومات عامة

الجدول 2 : معلومات عامة

تسمية الشركة	أليانس دارنا، وباختصار "أل دارنا "
مقر الشركة	منطقة التهيئة السياحية أكدال، إقامة القنطرة، 40 000 مراكش.
الهاتف	+212 5 24 38 15 15
الفاكس	+212 5 24 38 19 30
العنوان الإلكتروني	info@alliancesdarna.ma
الموقع الإلكتروني	www.alliancesdarna.ma
الشكل القانوني	شركة مساهمة خاضعة للقانون رقم 95-17 الصادر في 30 غشت 1996 المتعلق بشركات المساهمة ، كما تم تعديله وتتميمه بواسطة القانون 05-20 الصادر بتاريخ 23 ماي 2008
تاريخ التأسيس	نونبر 2006
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.
غرض الشركة المادة 3 من النظام الأساسي	<p>يتجلى غرض الشركة في :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ القيام بجميع الوسائل القانونية باقتناء وتدبير جميع الأراضي العارية أو تلك التي تتضمن بنايات سيتم هدمها وجميع الأملاك والحقوق المنقولة أو العقارية؛ ▪ استغلال هذه الأراضي من خلال تجزئتها وتشبيد بنايات فوقها مخصصة للسكن أو لاستعمال تجاري أو مهني أو صناعي أو إداري؛ ▪ النهوض بالقطاعات السياحي والعقاري من خلال إجراء عمليات الدراسة والتصوير والإنجاز والبناء والتدبير المتعلق بأي مشروع أو شركة والتسويق المباشر أو غير المباشر لأي منتج مرتبط بأنشطة القطاعات المذكورة أعلاه؛ ▪ استغلال أصول الشركة من خلال البيع أو التأجير أو الاستعمال الشخصي للتجزئات والبنائات؛ ▪ ولتحقيق غرض الشركة، أخذ جميع المساهمات والفوائد عن طريق حصص جزئية أو حصص اندماج من أجل الاكتتاب أو شراء سندات في أية شركة قائمة أو قيد الإنشاء لها غرض مماثل أو مرتبط؛ ▪ وعموما جميع العمليات التي ترتبط بشكل مباشر أو غير مباشر، جزئيا أو كليا بأي من العمليات المشار إليها أدناه، بشكل يسهل أو يشجع على تطوير نشاط الشركة وكذا جميع المساهمات المباشرة أو غير المباشرة بأي شكل من الأشكال في شركات لها نفس الأهداف أو غايات مرتبطة.
السنة المالية للشركة	من فاتح يناير إلى 31 دجنبر

رأسمال الشركة (30/06/2014)	857 000 000 درهم مكون من 8 570 000 سهم بقيمة إسمية قدرها 100 درهم
أماكن الاطلاع على الوثائق القانونية	يمكن الاطلاع على الأنظمة الأساسية ووثائق الشركة والمستندات المحاسبية والقانونية التي ينص القانون على تبليغها بمقر شركة أليانس دارنا.
رقم التقييد في السجل التجاري	السجل التجاري لمراكش 35 623
النصوص القانونية والتنظيمية المطبقة على الشركة	<p>باعتبار شكلها القانوني، تخضع الشركة للقانون المغربي رقم 95-17 بتنفيذ ظهير شريف رقم 124-96-1 الصادر في 30 غشت 1996 المتعلق بشركات المساهمة، كما تم تعديله وتتميمه بواسطة القانون 05-20 الصادر في 23 ماي 2008.</p> <p>بحكم نشاطها، تخضع الشركة للنصوص التالية :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ قانون رقم 90-25 الصادر بموجب الظهير الشريف رقم 7-92-1 في 17 يونيو 1992 والمتعلق بالتجزئات العقارية والمجموعات السكنية وتقسيم العقارات؛ ▪ ظهير شريف صادر في 12 غشت 1913 بمثابة قانون للالتزامات والعقود كما تم تعديله وتتميمه بموجب القانون رقم 00-44 الصادر في 3 أكتوبر 2002 والمتعلق ببيع العقار في طور الإنجاز؛ ▪ القانون رقم 00-18 الصادر في 3 أكتوبر 2002 و المتعلق بالملكية المشتركة للعقارات المبنية ؛ ▪ المادة 19 من قانون المالية لسنة 2008 المحدثة لإعفاءات ضريبية لفائدة المنعشين العقاريين؛ ▪ المادة 92 من قانون المالية لسنة 2010 المحدثة لإعفاءات ضريبية جديدة لفائدة المنعشين العقاريين. ▪ المادة 247 من قانون المالية لسنة 2012 المحدثة لإعفاءات ضريبية جديدة لفائدة المنعشين العقاريين. ▪ المادة 247 من قانون المالية لسنة 2013 المحدثة لإعفاءات ضريبية جديدة لفائدة المنعشين العقاريين. ▪ المادة 247 من قانون المالية لسنة 2014 المحدثة لتغيير شروط الاستفادة من الامتيازات الممنوحة لمقتنيي المساكن المخصصة للطبقة الوسطى (لا ينبغي أن يتجاوز سعر بيع المتر المربع 6000 درهم دون احتساب الضريبة على القيمة المضافة). <p>بحكم الاك ت تاب إلى الجمهور ، تخضع الشركة للمقتضيات القانونية والتنظيمية التالية:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ ظهير شريف 3-95-1. صادر في 26 يناير 1995 بتنفيذ القانون رقم. 94-35 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول؛ ▪ 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 01-1961 صادر في 30 أكتوبر 2001 ؛
- ظهير شريف معتبر بمثابة قانون رقم 1-93-212 صادر في 21 شتنبر 1993 المتعلق بمجلس القيم المنقولة وبالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها كما تم تعديله وتتميمه بموجب القوانين رقم 01-23 و 05-36 و 06-44؛
 - النظام العام لمجلس القيم المنقولة المصدق عليه بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 08-822 صادر في 14 أبريل 2008؛
 - ظهير شريف رقم 1.96.246 صادر في 29 من شعبان 1417 (9 يناير 1997). بتنفيذ القانون رقم 35.96 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لقيود بعض القيم في الحساب، المغير و المتمم بواسطة القانون رقم 02-43.

المحكمة المختصة في حالة نزاع

المحكمة التجارية لمراكش

تخضع شركة أليانس دارنا للتشريع التجاري والجبائي للقانون العام. وتخضع بالتالي للضريبة على الشركات (30%) وتخضع عمليات الشركة للضريبة على القيمة المضافة (20%).
النظام الجبائي المطبق ومن ناحية أخرى، تستفيد أليانس دارنا من امتيازات جبائية في إطار قانون المالية لسنة 2008 وقانون المالية لسنة 2010 وقانون المالية لسنة 2013.

المصدر : أليانس دارنا

II. معلومات حول رأسمال شركة أليانس دارنا

II.1 بنية المساهمين وتطورها التاريخي

يعرض الجدول التالي لتطور بنية المساهمين في رأسمال أليانس دارنا في الفترة 2011-2014 :

الجدول 3 : بنية المساهمين في رأسمال أليانس دارنا خلال الثلاث سنوات الماضية

30/06/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011		المساهمون
% من الرأسمال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من الرأسمال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من الرأسمال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من الرأسمال وحقوق التصويت	عدد السندات	
93 %	7 972 075	93 %	7 972 075	93 %	7 972 075	100%	8 569 975	أليانس للتطوير العقاري (عضو في مجلس الإدارة)
7%	597 900	7%	597 900	7%	597 900	-	-	النظام الجماعي لمنح رواتب التقاعد) عضو في مجلس الإدارة)
0%	25	0%	25	0%	20	0%	20	أشخاص ذاتيون أعضاء في مجلس الإدارة
0%	5	0%	5	0%	5	0%	5	السيد محمد العلمي نفاخ الأزرق
0%	5	0%	5	0%	5	0%	5	السيد محمد مصطفى نفاخ الأزرق
0%	5	0%	5	0%	5	0%	5	السيد أحمد أملول
0%	5	0%	5	0%	5	0%	5	السيد جمال الحمداوي
0%	5	0%	5	0%	5	0%	5	مساهمون آخرون
0%	5	0%	5	0%	5	0%	5	السيد كريم بالمعاشي

المصدر : أليانس دارنا

في سنة 2012، قامت أليانس للتطوير العقاري بتفويت 6,97% من رأسمال أليانس دارنا إلى النظام الجماعي لمنح رواتب التقاعد. وعقب هذه العملية، أضحت أليانس للتطوير العقاري تمتلك 93,03% من رأس المال وحقوق التصويت.

11.2 سوق سندات شركة أليانس دارنا

11.2.1 إصدار أوراق الخزينة

يعطي الجدول الآتي جردا للإصدارات السابقة لأوراق الخزينة (المستحقة وغير المستحقة) التي قامت بها الشركة:

الجدول 1 إصدار أوراق الخزينة المستحقة

نسبة الفائدة الإسمية	المدة	عدد السندات	المبلغ بالدرهم	تاريخ الاستحقاق	تاريخ التمتع
4,80%	52 أسبوعا	2 550	255 000 000	15/10/2013	16/10/2012
4,80%	13 أسبوعا	400	40 000 000	14/01/2014	15/10/2013
5,12%	26 أسبوعا	350	35 000 000	15/04/2014	15/10/2013
5,20%	26 أسبوعا	2 300	230 000 000	02/05/2014	01/11/2013
4,80%	13 أسبوعا	400	40 000 000	17/04/2014	16/01/2014
5,20%	26 أسبوعا	460	46 000 000	12/09/2014	14/03/2014
4,80%	13 أسبوعا	350	35 000 000	15/07/2014	15/04/2014

الجدول 2 إصدار أوراق الخزينة غير المستحقة

نسبة الفائدة الإسمية	المدة	عدد السندات	المبلغ بالدرهم	تاريخ الاستحقاق	تاريخ التمتع
5,63%	52 أسبوعا	800	80 000 000	14/10/2014	15/10/2013
5,60%	52 أسبوعا	150	15 000 000	31/10/2014	01/11/2013
5,62%	52 أسبوعا	1 000	100 000 000	12/11/2014	13/11/2013
5,62%	51 أسبوعا	250	25 000 000	12/11/2014	20/11/2013
5,75%	52 أسبوعا	1 350	135 000 000	15/01/2015	16/01/2014
5,75%	52 أسبوعا	1 400	140 000 000	16/01/2015	17/01/2014
5,75%	52 أسبوعا	845	84 500 000	20/02/2015	21/02/2014
5,75%	52 أسبوعا	690	69 000 000	13/03/2015	14/03/2014
5,75%	52 أسبوعا	850	85 000 000	27/03/2015	28/03/2014
5,75%	52 أسبوعا	400	40 000 000	16/04/2015	17/04/2014
5,75%	52 أسبوعا	1 000	100 000 000	20/04/2015	21/04/2014
5,20%	26 أسبوعا	2300	230 000 000	31/10/2014	02/05/2014

5,75%	52 أسبوعا	650	65 000 000	08/05/2015	09/05/2014
5,20%	26 أسبوعا	350	35 000 000	07/11/2014	09/05/2014
5,75%	52 أسبوعا	500	50 000 000	19/05/2015	20/05/2014
5,75%	52 أسبوعا	350	35 000 000	14/07/2015	15/07/2014
5,95%	52 أسبوعا	700	70 000 000	29/07/2015	31/07/2014
5,20%	26 أسبوعا	460	46 000 000	13/03/2015	12/09/2014

المصدر: أليانس دارنا

إلى غاية 13 شتبر 2014، بلغ جاري أوراق الخزينة التي أصدرتها أليانس دارنا 1 404,5 مليون درهم.

2.2 // الإصدار السندي

قامت أليانس دارنا بإصدار سندات في غشت 2012 بقيمة مليار درهم. وتمثل خصائص الإصدار السندي التي قامت به مجموعة أليانس على النحو الآتي :

الجدول 3 : خصائص الإصدار السندي المنجز في غشت 2012

الشرط "ج" سندات غير مسومة بنسبة فائدة قارة	الشرط "ج" سندات غير مسومة بنسبة فائدة قابلة للمراجعة
تخصيص حسب الشرط	123 000 000
عدد السندات المخصصة	1 230
المدة	5 سنوات
نسبة الفائدة الإسمية	نسبة فائدة قابلة للمراجعة سنويا. بالنسبة للسنة الأولى، نسبة الفائدة المرجعية هي نسبة الفائدة المطلقة لسنة واحدة لسندات الخزينة المحتسبة انطلاقا من المنحنى الثانوي لسندات الخزينة الذي أصدره بنك المغرب بتاريخ 16 غشت 2012 أي 3,67% مع إضافة علاوة المخاطرة
نسبة فائدة قارة تحدد باللجوء للمنحنى الثانوي لسندات الخزينة لمدة خمس سنوات الذي أصدره بنك المغرب بتاريخ 16 غشت 2012 أي 4,17% مع إضافة علاوة المخاطرة	
علاوة المخاطرة	160 نقطة أساس
تداول السندات	بالتراضي (خارج البورصة)
ضمانة التسديد	لا توجد
أسلوب التسديد	في النهاية

المصدر: مجلس القيم المنقولة

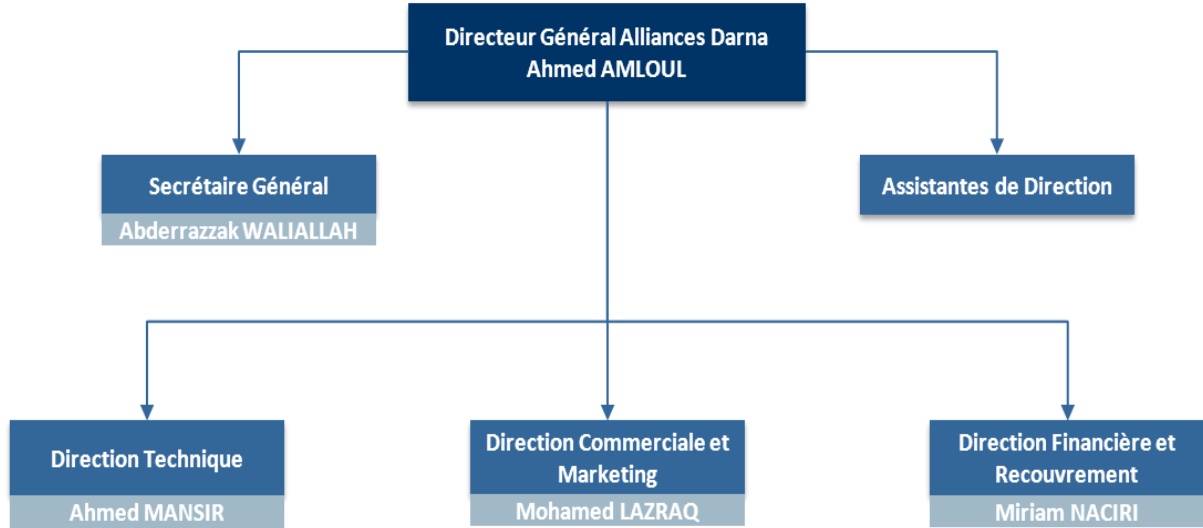
ويعرض الجدول التالي لنتائج الإصدار السندي لشهر غشت 2012 :

الجدول 5 : نتائج الإصدار السندي المنجز في غشت 2012

خصائص السندات	
0	الشرط "أ" (سندات مسومة) بنسبة فائدة قابلة للمراجعة
0	الشرط "ب" (سندات مسومة) بنسبة فائدة قارة
123	الشرط "ج" (سندات غير مسومة) بنسبة فائدة قابلة للمراجعة
877	الشرط "د" (سندات غير مسومة) بنسبة فائدة قارة
1 000	المجموع

.III أجهزة التسيير

الشكل 1. الهيكل التنظيمي لشركة أليانس دارنا إلى غاية 31 غشت 2014



المصدر : أليانس دارنا

.IV انتماء الشركة لمجموعة أليانس للتطوير العقاري

IV.1 نبذة عن أليانس للتنمية العقارية

أليانس دارنا هي شركة تابعة لمجموعة أليانس للتطوير العقاري بنسبة 93%. وتأسست مجموعة أليانس للتطوير العقاري سنة 1994 من طرف السيد محمد العلمي نفاخ الأزرق. ومنذ نشأتها، تخصصت الشركة في دراسة وتدبير وقيادة منجزات عقارية وسياحية مهمة لحساب مستثمرين أجانب ومؤسستين مغاربة. وهكذا، تمكنت مجموعة أليانس من التفوق في إنجاز مشاريع التهيئة الموكولة لها من طرف مؤسستين محليين ومجموعات دولية اعتبرتها الشريك المفضل (مجموعة أكور، سلسلة فنادق الفصول الأربعة ، نوادي كلوب ميد، توي، لوسيان باربيير،...).

ونوعت مجموعة أليانس من أنشطتها مع مر السنين لتتبوأ اليوم مكانة من أولى فاعل عقاري وسياحي مندمج بالمغرب يتدخل في مختلف حلقات سلسلة القيمة : التطوير والترويج والتسويق والتدبير.

وبندرج إنشاء مختلف فروع الخدمات والمشاريع في إطار استراتيجية عامة لاندماج المجموعة . وبالتالي تطور موقع أليانس للتنمية العقارية أولا بأول من مقدم خدمات للإنجاز إلى منعش عقاري في أربع مجالات متكاملة ويقدم تشكيلة من الخدمات العقارية (التطوير، الإنجاز، التسويق وتدبير الأصول).

وتم إنشاء مختلف شركات المشاريع تبعا لقطاع السوق التي تشتغل بها كل شركة وتبعا لنموذج الشراكة المبرمة. وتم تأسيس شركات الخدمات التابعة للمجموعة للاستجابة لانتظارات السوق (مثلا أليجست) ولتقديم خدمات للفروع المكلفة بالمشاريع (مثلا " شركة ألفي" فيما يخص قطب الإقامات والغولف).

IV.2 نبذة عن أليانس للتنمية العقارية

يتمحور الهيكل التنظيمي القانوني لأليانس للتطوير العقاري أسفله والذي يبين مختلف الشركات التابعة للمجموعة حول عدة مجالات للنشاط :

- الشركات التابعة المكلفة بالخدمات التي تمتلك خبرات في مجال التطوير والإنجاز والتسويق وتدبير الأصول؛
- الشركات التابعة المكلفة بمشاريع الإنعاش العقاري على صعيد ثلاث شرائح من القطاع العقاري والسياحي :

- ✓ الشركات التابعة المكلفة بمشاريع الإنعاش العقاري الخاص بالإقامات
- ✓ الشركات التابعة المكلفة بمشاريع الإنعاش العقاري الخاص بمركبات الغولف؛
- ✓ الشركات التابعة المكلفة بمشاريع الإنعاش العقاري الخاص بالسكن المتوسط

- الشركات التابعة المكلفة بالبناء (EMT levage et EMT).

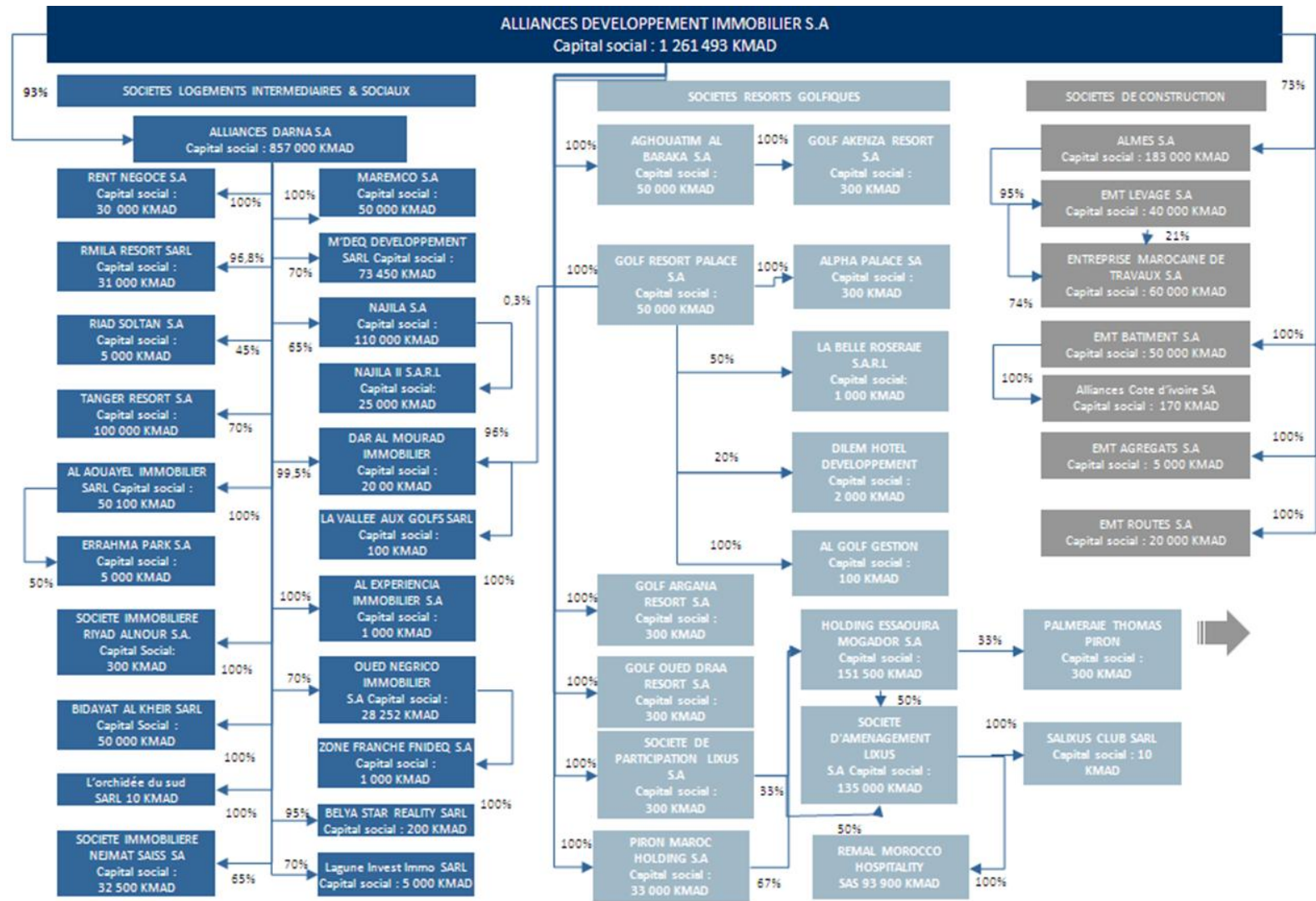
في سنة 2011، قامت مجموعة أليانس بتحسين بنيتها التنظيمية. بحيث صارت أليانس للتطوير العقاري تضطلع بدور مجموعة قابضة ذات وظائف استراتيجية ولها شركات تابعة .

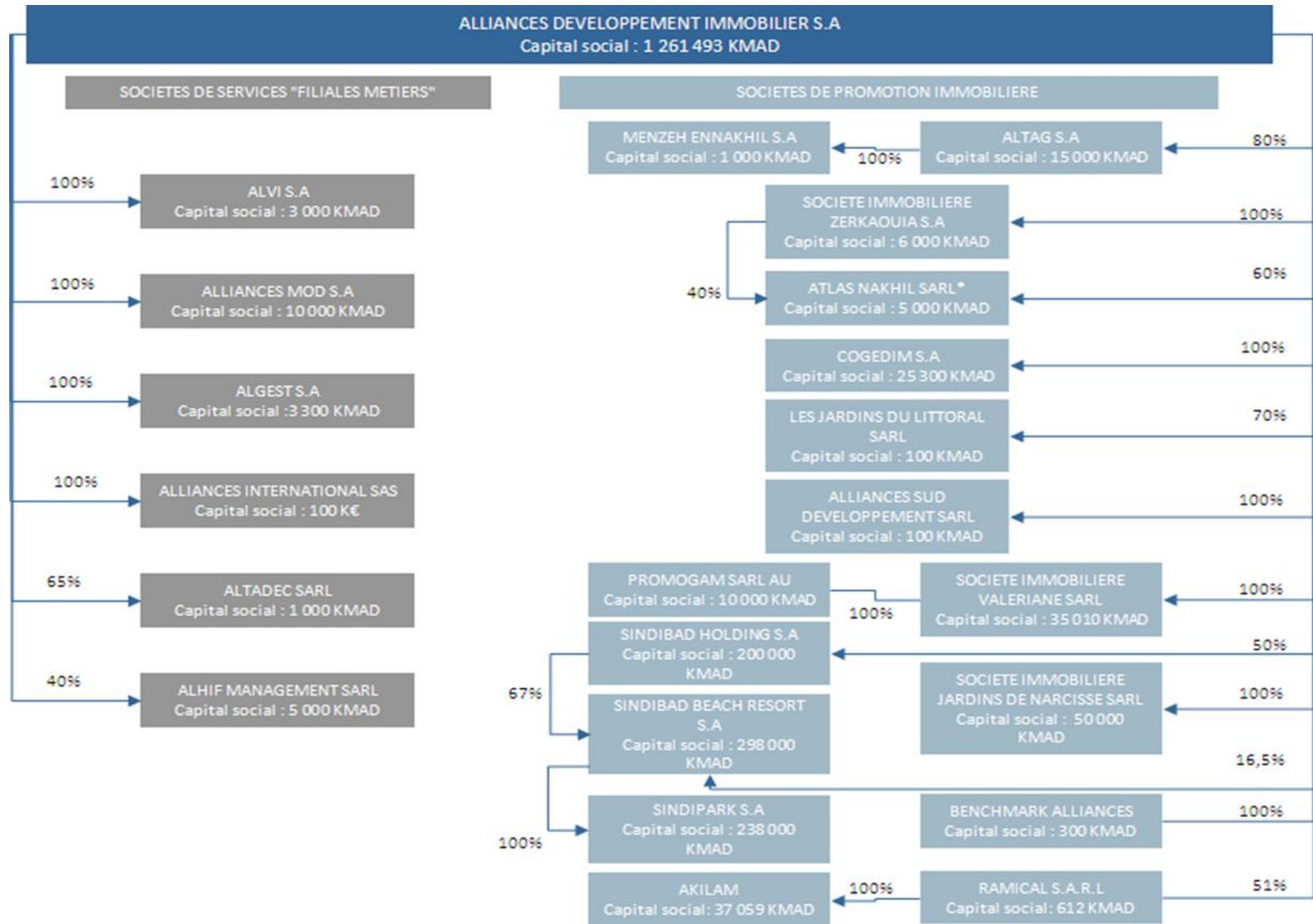
وفي سنة 2014 ، تم وضع بنية تنظيمية جديدة تقوم على :

- بنية تركز على ثلاثة أقطاب :
- ✓ مركبات الغولف والإقامات الفاخرة والسياحية والفندقية والخدمات ؛
- ✓ السكن الاجتماعي والمتوسط
- ✓ البناء

- توجيه من طرف اللجنة التنفيذية.

الشكل 2 الهيكل التنظيمي القانوني لمجموعة أليانس للتطوير العقاري إلى غاية 30 يونيو 2014





IV.3 نشاط أليانس للتطوير العقاري

منذ نشأتها في سنة 1994، تخصصت أليانس للتطوير العقاري في الإشراف على مشاريع (دراسة وتصميم وقيادة) المنجزات العقارية والسياحية المهمة لحساب مستثمرين دوليين ومؤسساتيين مغاربة. وهكذا، تميزت مجموعة أليانس كرائد في إنشاء الوحدات الفندقية بالمغرب باعتبارها الشريك المرجعي للمؤسساتيين والفنادق الدولية (مجموعة أكور، سلسلة فنادق الفصول الأربعة، نوادي كلوب ميد، توي، لوسيان باربيير،...).
واليوم، تعتبر مجموعة أليانس أول فاعل عقاري وسياحي مندمج بالمغرب يتدخل في مختلف حلقات سلسلة القيمة بالقطاع العقاري والسياحي :

- التطوير ؛
- الإنجاز والبناء ؛
- التسويق ؛
- تدبير الأصول العقارية والفندقية الموازية

V. نشاط أليانس دارنا

V.1 نبذة تاريخية عن أليانس دارنا

تأسست أليانس دارنا سنة 2006 من طرف أليانس للتنمية العقارية، واتخذت في البداية إسم " أليانس للسكن الاقتصادي" ، بغية إنشاء هيئة مختصة في قطاع السكن المتوسط تتمتع باستقلالية في التسيير .

وفي سنة 2007، وقعت أليانس دارنا أول اتفاقية لها مع الدولة، استفادت بموجبها من امتيازات ضريبية لبناء مساكن اقتصادية. ووقعت المجموعة بعد ذلك عدة اتفاقيات مع الدولة تهم عدة مشاريع لتطوير المساكن الاجتماعية.

وفي سنة 2008، غيرت أليانس للسكن الاقتصادي من تسميتها وصارت تعرف بشركة أليانس دارنا وشرعت في أول مشروع هام " شويطر" المقدم من شركة " ماريمكو" والرامي لبناء قطب حضري جديد بجهة مراكش. ويمتد هذا المشروع على مساحة 215 هكتار من أجل إنشاء 143 15 وحدة سكنية وتجزئة.

وفي سنة 2009، وبعد اقتنائها للعقار، انطلقت الشركة في مشروع المهديّة قرابة مدينة القنيطرة، بمساحة قدرها 108 هكتار مخصصة لبناء 10 306 وحدة سكنية وتجزئة. وقامت أليانس دارنا بتسليم الدفعات الأولى من البقع الأرضية في مشروع المهديّة وشويطر.

وفي سنة 2010 ، أطلقت أليانس دارنا عدة مشاريع في جهة الدار البيضاء الكبرى ووطدت من نطاقها بتجميع كافة الشركات المختصة في تطوير مشاريع السكن المتوسط التابعة لمجموعة أليانس في هيئة واحدة : مجموعة أليانس دارنا. وخلال السنة المالية 2010، قامت الشركة بتسليم مساكن اجتماعية ومحلات تجارية وبقع أرضية في إطار مشروع مهديّة وتسليم بقع ومحلات تجارية في إطار مشروع شويطر.

وفي سنة 2011، قامت الشركة باقتناء أراضي جديدة ، مدعمة من وعائها العقاري وشرعت في أشغال إنجاز مشاريع في جهة الدار البيضاء وفاس والمضيق.

وفي سنة 2012، قامت أليانس دارنا بتفويت 6,97 % من رأسمالها إلى النظام الجماعي لتخصيص رواتب التقاعد. علاوة على ذلك، أجرت الشركة بنجاح عملية لإصدار السندات بمبلغ مليار درهم.

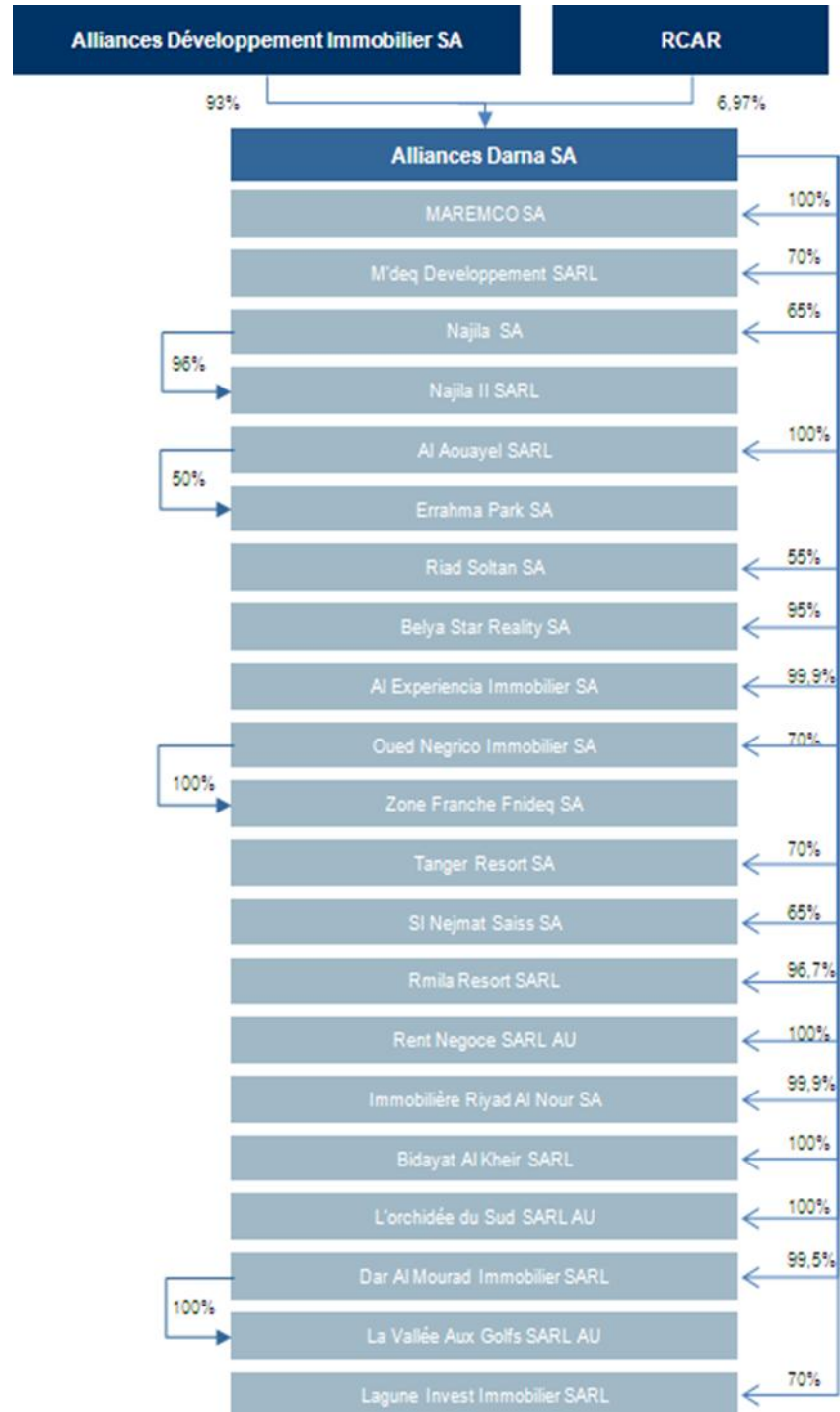
وفي سنة 2013، دعمت الشركة وعاءها العقاري من خلال شراء 234 هكتار كما عملت على تسويق عدة مشاريع جديدة. وقامت أليانس دارنا بإحداث شركة أليانس كوت ديفوار، وهي شركة تابعة لأليانس بنسبة 100 % وقامت بتفويتها إلى EMT Bâtiment.

وينص الآن البرنامج العقاري للشركة على تسليم أزيد من 169 722 وحدة سكنية وتجزئة على مساحة تبلغ 2 270 هكتار.

V.2 الهيكل التنظيمي القانوني لأليانس دارنا

بغية تعزيز موقعها في قطاع السكن الاجتماعي والمتوسط قامت مجموعة أليانس للتطوير العقاري في سنة 2010 بتجميع كافة الشركات التابعة لها المكلفة بمشاريع قطاع السكن المتوسط ضمن شركة أليانس دارنا.

الشكل 3 : الهيكل التنظيمي لأليانس دارنا بتاريخ 30/06/2014 (بعد تجميع الشركات التابعة)



المصدر : أليانس دارنا

الفصل الثالث: الوضعية المالية لأليانس دارنا

1. تحليل حسابات العائدات والتكاليف الموطدة خلال الثلاث سنوات الماضية

يبين الجدول التالي بيانات أرصدة التدبير الموطدة لشركة أليانس دارنا في الفترة ما بين سنتي 2011 و 2013

الجدول 4 : تطور بيانات أرصدة التدبير الموطدة لشركة أليانس دارنا ما بين سنتي 2011 و 2013

التطور 13/12	2013	التطور 12/11	2012	2011	بآلاف الدراهم
-16,8%	2 208 080	-5,5%	2 653 187	2 807 478	رقم المعاملات
-20,6%	1 140 779	ns	1 436 933	242 931	تغير مخزونات المنتجات
-	-	-	-	-	أصول ثابتة تنتجها المقاوله لحسابها الخاص
-18,1%	3 348 860	34,1%	4 090 120	3 050 409	الإنتاج
-19,2%	-2 253 756	50,9%	-2 789 086	-1 848 792	مشتريات مستهلكة من المواد والسلع
-12,7%	-97 077	33,5%	-111 217	-83 311	تكاليف خارجية أخرى
-18,9%	-2 350 833	50,1%	-2 900 303	-1 932 103	الإستهلاك
-16,1%	998 027	6,4%	1 189 817	1 118 306	القيمة المضافة
0,4pts	45,2%	5 pts	44,8%	39,8%	نسبة القيمة المضافة/ رقم المعاملات
-	-	-	-	-	إعانات الاستغلال
84,4%	-29 532	41,3%	-16 018	-27 289	ضرائب ورسوم
31,5%	-69 675	47,9%	-52 983	-35 823	تكاليف المستخدمين
-19,8%	898 820	6,2%	1 120 816	1 055 194	الفائض الإجمالي للاستغلال
-1,5pts	40,7%	4,7pts	42,2%	37,6%	نسبة الفائض الإجمالي للاستغلال/ رقم المعاملات
-	-	ns	-	-	عائدات أخرى للاستغلال
209,4%	-1 711	-	553	-	تكاليف أخرى للاستغلال
27,1%	25 814	-83%	20 307	119 297	استرجاعات الاستغلال
27,0%	-10 767	ns	8 479	-28 732	مخصصات الاستغلال
-19,4%	912 157	-1,2%	1 132 091	1 145 759	نتيجة الاستغلال
-1,4pts	41,3%	-1,9pts	42,7%	40,8%	نسبة نتيجة الاستغلال / رقم المعاملات
127,5%	11 786	ns	5 180	1 101	عائدات مالية
41,0%	-309 602	71,0%	-219 567	-128 425	تكاليف مالية
38,9%	-297 816	68,4%	-214 387	-127 324	النتيجة المالية
-33,1%	614 340	-9,9%	917 704	1 018 435	النتيجة الجارية قبل الضرائب
-150,4%	13 906	ns	-27 576	77 278	النتيجة غير الجارية
-29,4%	628 246	-18,8%	890 128	1 095 714	النتيجة قبل الضرائب
-20,8%	56 876	-42,8%	71 791	125 618	ضرائب على النتائج
-438,5%	-7 795	ns	2 303	-7 947	ضرائب مؤجلة
-1,8%	13 570	ns	13 824	3 203	مخصصات الإهلاك المتعلقة بفوارق الاقتناء
-	-	-	8 819	8 819	مسترجعات الإهلاك المتعلقة بفوارق الاقتناء
-30,3%	565 595	-17,5%	811 029	983 658	النتيجة بعد الضرائب
-5pts	25,6%	-4,5pts	30,6%	35,0%	نسبة النتيجة الصافية/ رقم المعاملات
-26,2%	463 012	-25,0%	627 715	837 392	النتيجة الصافية حصة المجموعة
-44,0%	102 583	25,3%	183 314	146 267	حصة الأقلية

المصدر : أليانس دارنا

.II الحصيلة الموطدة لأليانس دارنا

1.II بنية الحصيلة

الجدول 5 تطور أصول الحصيلة الموطدة في الفترة 2011-2013

التطور 13/12	2013	التطور 12/11	2012	2011	بآلاف الدراهم
-59,1%	73 902	11,8%	180 709	161 594	فارق الشراء
144,7%	1 336	94,2%	546	281	أصول ثابتة غير ملموسة
87,7%	17 558	25,2%	9 355	7 474	أصول ثابتة ملموسة
137,2%	11 216	>100%	4 728	105	أصول ثابتة مالية
Ns	-	Ns	-	-	سندات محسوبة بطريقة حقوق الملكية
-6,7%	8 478	-19,9%	9 112	11 376	ضرائب مؤجلة على الأصول
-45,0%	112 489	13,1%	204 450	180 829	أصول ثابتة
-0,9pts	0,9%	-0,6pts	1,8%	2,4%	مجموع الأصول الثابتة/ مجموع الأصول
21%	6 927 984	54,6%	5 740 962	3 714 452	مخزونات
-39%	148 155	Ns	244 702	423 846	ممنون تسبيقات ودفعات
-12%	2 902 465	72,3%	3 292 844	1 911 506	زبناء
212%	284	Ns	91	265	مستخدمون
8%	1 325 810	44,2%	1 231 317	853 844	دولة مدينة
-99%	100	>100%	18 144	312	حسابات الشركاء
84%	532 460	27,0%	288 626	227 287	مدنيون آخرون
-10%	63 031	-6,5%	70 063	74 942	حساب التسوية - أصول
-3%	4 972 305	47,4%	5 145 787	3 492 002	حقوق الأصول المتداولة
-4,9pts	40,8%	0,3pts	45,7%	46,0%	مجموع حقوق الأصول المتداولة/ مجموع الأصول
-46%	25 756	>100%	47 278	315	سندات وقيم التوظيف
9%	11 926 046	52%	10 934 027	7 206 769	أصول متداولة
0,8pts	97,8%	2,1pts	97,0%	94,9%	مجموع الأصول المتداولة/ مجموع الأصول
23%	158 723	-36,4%	128 915	202 758	خزينة - أصول
0,2pts	1,3%	-1,5pts	1,1%	2,7%	نسبة خزينة الأصول/ مجموع الأصول
8%	12 197 258	48,4%	11 267 392	7 590 356	مجموع الأصول

المصدر: أليانس دارنا

الجدول 6 تطور خصوم الحصيلة الموطدة في الفترة 2011-2013

التطور 13/12	2013	التطور 12/11	2012	2011	بالآلاف الدراهم
8,8%	2 358 237	13,0%	2 168 374	1 919 402	رساميل ذاتية للمجموعة
0,0%	857 000	0,0%	857 000	857 000	الرأسمال
Ns	-	Ns	-	-	علاوات الإصدار
51,9%	1 038 225	>100%	683 658	225 010	احتياطيات موطدة
Ns	-	Ns	-	-	فارق التحويل على تحويل
Ns	-	Ns	-	-	الشركات التابعة بالعملات
-26,2%	463 012	-25,0%	627 715	837 392	النتيجة الصافية للسنة المالية (حصة المجموعة)
-8,2%	603 943	58,7%	657 909	414 507	قوائد أقلية
5,6%	501 360	76,9%	474 595	268 240	احتياطيات الأقلية
-44,0%	102 583	25,3%	183 314	146267	نتيجة الأقلية
4,8%	2 962 180	21,1%	2 826 282	2 333 909	رساميل ذاتية للمجموعة الموطدة
-0,8pts	24,29%	5,1pts	25,1%	30,7%	رساميل ذاتية للمجموعة الموطدة/ إجمالي الخصوم
-9,0%	2 573 729	>100%	2 828 621	1 165 445	ديون مالية
-4,0pts	21,10%	-9,8pts	25,1%	15,4%	ديون مالية/ إجمالي الخصوم
-5,9%	121 318	41,4%	128 957	91 185	ضرائب مؤجلة - خصوم
Ns	-	-100%	-	8 819	مؤن مستدامة للمخاطر والتحملات
48,2%	2 417 704	37,7%	1 631 319	1 184 498	ممنونون
-29,1%	481 186	48,1%	678 286	457 953	زبناء تسبيقات ودفعات
12,4%	7 660	52,2%	6 814	4 476	مستخدمون وهيئات اجتماعية
-1,0%	662 966	12,9%	669 674	592 981	دولة دائنة
21,0%	200 027	>100%	165 304	57 893	حساب التسوية - خصوم
Ns	-	Ns	-	-	مؤن أخرى للمخاطر و التحملات
52,3%	361 977	54,9%	237 600	153 397	حسابات جارية دائنة
13,8%	778 989	>100%	684 574	219 614	ديون أخرى
20,5%	4 910 510	52,5%	4 073 571	2 670 811	خصوم متداولة
4,1pts	40,26%	-1pts	36,2%	35,2%	خصوم متداولة/ إجمالي الخصوم
15,6%	1 629 521	6,8%	1 409 960	1 320 186	خزينة - خصوم
					إجمالي خصوم الخزينة/ إجمالي الخصوم
8,3%	12 197 258	48,4%	11 267 392	7 590 356	مجموع الخصوم

المصدر : أليانس دارنا

الفصل الرابع: عوامل المخاطر

يعتبر التدبير المندمج للمخاطر منهاجا متواصلا في مجموعة أليانس دارنا و جانبا أساسيا في الاستراتيجية العامة و من أولويات المجلس الإداري.

وينبغي على المستثمرين أخذ جميع المخاطر المذكورة في ملف المعلومات بعين الاعتبار. ويتعلق الأمر بالمخاطر المرتبطة بقطاع نشاط مجموعة أليانس دارنا.

1. المخاطر المرتبطة بقطاع النشاط

1.1 المخاطر المرتبطة بالطرفية الاقتصادية

تتأثر نتائج وآفاق نمو أليانس دارنا بشكل قوي بالظروف الاقتصادية الوطنية وسعر مواد البناء ومستوى أسعار الفوائد . بيد أن هذه المخاطر تعتبر محدودة، ما دامت أليانس دارنا تتدخل بشكل حصري في قطاع السكن المتوسط الذي يشكل أولوية وطنية.

1.2 المخاطر المرتبطة بالمنافسة

إن غياب حواجز لدخول هذه السوق وآفاق الربح المتميزة التي يقدمها القطاع كان لها وما زال الفضل في استقطاب فاعلين جدد في سوق العقار. وقد ينتج عن تضاعف عدد الفاعلين الوطنيين والأجانب ما يلي:

- تقليص هوامش الربح، نتيجة المنافسة المتزايدة؛
- ارتفاع كلفة العقار في بعض المناطق التي تعرف طلبا قويا من لدن المنعشين العقاريين
- صعوبة الولوج للتمويل ؛
- اختيار أكثر صرامة للمتعهدين في الباطن ؛

ونقدم مجموعة أليانس دارنا منتجات ذات جودة عالية وتستجيب لأفضل المعايير، مما يخول لها مؤهلات عديدة لتبقى رائدة في قطاعها.

1.3 المخاطر المرتبطة بتغيير الأنظمة الجبائية

إن تطور الأنظمة الجبائية وخصوصا تقليص الامتيازات الضريبية الممنوحة للمستثمرين و المشترين يمكن أن يؤثر سلبا على السوق العقارية وبالتالي على الوضعية المالية للفاعلين في القطاع. بيد أن هذه المخاطر تظل محدودة، ما دامت التدابير المنصوص عليها في قانون المالية 2010 وقانون المالية 2013 تبقى سارية المفعول إلى غاية 2020، لتكفل استقرارا ضريبيا في إطار بناء مساكن اجتماعية.

1.4 المخاطر المرتبطة بنسب الفائدة

إن أي ارتفاع ملحوظ في نسب الفائدة المدينة المطبقة على القروض التي يحصل عليها المشترون يشكل عاملا معيقا سواء تعلق الأمر بطلب الأسر للسكن، مما من شأنه أن يؤثر سلبا على رقم معاملات أليانس دارنا.

وللتخفيف من هذه المخاطر، تجدر الإشارة إلى أن مجموعة أليانس دارنا توقع تلقائيا اتفاقات شراكة مع شركائها البنكيين بحيث يستفيد المشترون الجدد لمنتجاتها من قروض بشروط تفضيلية.

II. المخاطر المرتبطة بقطاع نشاط أليانس دارنا

1. II. مخاطر العقار

ساهمت الشروط المغربية للقروض والعجز الكبير على مستوى السكن في الرفع من الطلب وتوجيه كلفة العقار في المجال العقاري وفق منحى تصاعدي ملحوظ منذ بضع سنوات خلت. ويؤثر ارتفاع كلفة الأراضي العقارية بشكل مباشر على هوامش ربح أليانس دارنا. وتتخذ هذه المخاطر أبعاداً أكبر فيما يخص المساكن الاجتماعية المعنية بقانون المالية 2010 إذ أن أسعار البيع تظل محدودة في ثمن أقصاه 250 000 درهم.

وللحد من هذه المخاطر، تجدر الإشارة إلى العناصر التالية المتعلقة بأليانس دارنا :

- الاحتياطات العقارية المهمة التي تؤمنها الشركة؛
 - توقيع اتفاقيات استثمار في إطار شراكات بين القطاعين العام والخاص لإنجاز عدة مشاريع للسكن المتوسط، مما سيسمح لأليانس دارنا بالاستفادة من مخزون عقاري إضافي مهم.
- من جهة أخرى وعلى الصعيد الوطني، تعتزم السلطات العمومية توسيع المجال الحضري لعدة مدن بالمملكة وكذا إنشاء 15 مدينة جديدة في أفق 2020. وهذا ما سيسمح بالرفع من الوعاء العقاري المتوفر بشكل ملحوظ، مساهماً في التخفيف من ارتفاع كلفة الأراضي العقارية.

2. II. المخاطر المرتبطة بالمناولة

في إطار البرامج العقارية التي أطلقتها أليانس دارنا، تلجأ هذه الأخيرة لمناولين من أجل بناء مساكن. ولهذا الغرض، أعدت أليانس دارنا دفتر تحملات يوضح آجال الإنجاز وجودة الخدمات المطلوبة، عن طريق طلبات عروض محدودة تستهدف مقاولات تم اختيارها مسبقاً بناء على إمكانياتها ومراجعتها. وقد تتجم مخاطر جلاء عدم توفر عدد كاف من المقاولات المؤهلة والقادرة على الاستجابة لمتطلبات دفتر التحملات من حيث جودة الخدمات أو آجال التنفيذ. كما يمكن أن تؤثر هذه المخاطر، بفعل تضاعف عدد المنافسين، على الأسعار التي يعرضها هؤلاء المناولين.

بيد أنه من أجل التخفيف من حدة هذه المخاطر، تجدر الإشارة إلى أن أليانس دارنا عقدت مع شركائها علاقة ثقة تقوم أساساً على الاحترام الصارم لآجال الأداء.

علاوة على ذلك، تقوم المجموعة منذ سنة 2006 بالتقييم على شركاء مشهود لهم بالجودة على الصعيد الدولي قصد الحد من المخاطر المرتبطة بأي خصائص محتمل في المقاولات المؤهلة على الصعيد الوطني. وأخيراً، تمتلك المجموعة منذ يونيو 2009 قطبا " للبناء".

3. II. المخاطر المرتبطة بتغيرات سوق العقار

يؤثر انخفاض الطلب بشكل سلبي على صحة القطاع بصفة عامة وعلى حجم معاملات أليانس دارنا. وفي المقابل تجدر الإشارة إلى الطلب المرتفع على السكن في السوق الذي يعزى جزئياً لارتفاع النمو الديموغرافي ولظاهرة الهجرة القروية القوية بسبب سنوات الجفاف المتتالية منذ ثمانينيات القرن الماضي. وواكب هذا التمدن المتسارع تطور عشوائيات المدن في ظل غياب البنيات التحتية للاستقبال، مما نجم عنه عجز مهم في السكن قدر في سنة 2011 ب 840 000 وحدة مقابل إنتاج سنوي قدره 135 422 سكن على الصعيد الوطني.

ومن ناحية ثانية، وقبل الشروع في إنجاز مشاريع عقارية مهمة، تقوم أليانس دارنا مسبقاً بدراسة دقيقة للسوق، بغية التأكد من النجاح التجاري للمشروع من جهة واختيار الموقع الملائم من جهة أخرى.

1.3.1 المخاطر المرتبطة بتطور المشاريع

في إطار نشاطها، تشتري أليانس للتنمية العقارية أراضي بغية إنجاز برامج عقارية. ويمكن أن تعترض وضع الأراضي المشتراة رهن تصرف الشركة تعقيدات إدارية مما ينجم عنه تأخير في إطلاق هذه البرامج العقارية. ويعزى هذا التأخير للعوامل التالية :

- ✓ للمساخر الإدارية (التراخيصات وغيرها) والتي تتطلب أحياناً فترات للدراسة أطول من المتوقع بفعل عدم جاهزية السلطات المختصة (فترة الإضرابات الإدارية، فترة العطل، الأعياد الدينية وغيرها) ؛
- ✓ تعدد المتدخلين والتأخير الإداري المتعلق بالمصادقة على مخططات التهيئة؛
- ✓ للتعقيدات التي يمكن أن تصادفها الشركة عند تحرير الأراضي التي أقيمت بها دور للصحف.

وتبقى التأخيرات المذكورة استثنائية لا سيما بفضل الخبرة التي راكمتها أليانس للتنمية العقارية فيما يتعلق بتوريد الأراضي والتدبير المسبق لمساخر الشراء والمناهج الإدارية وتحرير الأراضي عند الاقتضاء.

III. معوقات تطوير العرض من السكن الاجتماعي

حسب الفيدرالية الوطنية للمنعشين العقاريين، يقدر العجز الإجمالي في السكن بحوالي 840 000 وحدة مع نهاية سنة 2011. وتظل إمكانيات تطوير قطاع السكن الاجتماعي مهمة .
بيد أن بعض العوامل تحد من سرعة تطوره ونذكر على الخصوص:

III.1 العجز في الأراضي العقارية القابلة للاستغلال

ينحصر معظم الطلب على السكن الاجتماعي في المجال الحضري. بيد أن عدم جاهزية الأراضي الصالحة للبناء (المحظفة مثلاً) في المجال الحضري سيؤدي لارتفاع ملحوظ في أسعار الأصول العقارية، مما يقلص هامش تصرف المنعشين العقاريين الراغبين في الاستثمار بقطاع السكن الاجتماعي.
ويبرز بوضوح ارتفاع الأسعار في الأقطاب الحضرية الكبرى بالدار البيضاء والرباط ومراكش. علاوة على ذلك، يؤدي التأخير في المصادقة على مخططات التهيئة الحضرية إلى تفاقم العجز في الأراضي العقارية القابلة للاستغلال.

III.2 بطء المساخر الإدارية

إن البطء المسجل على صعيد المساخر الإدارية سواء تعلق الأمر بتراخيص التجزئة أو التقسيم أو البناء أو السكن والذي قد يصل لسنة كاملة يؤدي إلى تأخير في تسليم المشاريع وبالتالي الرفع من كلفة الإنتاج.

III.3 يد عاملة تعاني من ضعف التأهيل

يسجل القطاع العقاري أحد أضعف معدلات تأطير اليد العاملة على صعيد الاقتصاد الوطني. علاوة على ذلك، لا يتوفر ثلثا العاملين في القطاع على أي تكوين مدرسي. وتساهم هذه العوامل بالتالي في الحد من إنتاجية المنعشين العقاريين.

III.4 غياب دينامية سوق الإيجار

يستجيب العرض الخاص بالمساكن المعدة للإيجار إلى أزيد من ثلث الطلب في الوسط الحضري. والحال أن غياب تحفيزات ضريبية بالنسبة لقطاع الإيجار وتكاثر المنازعات بين الملاك و المستأجرين ناهيك عن المساطر الإدارية المعقدة لحل النزاعات كلها عوامل أدت إلى عدم اهتمام الملاك والمستثمرين بهذا المجال.

III.5 تأثير القطاع غير المنظم

يحظى القطاع غير المنظم بوزن هام في إنتاج السكن (حوالي 80% حسب وزارة الإسكان والتعمير) ويشكل عائقا فعليا لتنمية قطاع السكن الاجتماعي.

تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف مجلس القيم المنقولة تحت المرجع رقم VI/EM/031/2014 في 07/10/2014 ويوصي مجلس القيم المنقولة بقراءة ملف المعلومات كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.