



إقامات دار السعادة ش.م. ملخص ملف المعلومات

برنامج إصدار أوراق الخزينة
التحيين السنوي المرتبط بالسنة المالية 2014

سقف الإصدار: 500 000 000 درهم

القيمة الاسمية: 100 000 درهم

المستشار والمنسق العام



نقابة توظيف أوراق الخزينة



تأشير مجلس القيم المنقولة

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

تمّ تقديم النسخة الأصلية من ملف المعلومات إلى مجلس القيم المنقولة الذي أشر عليه تحت عدد VI/EM/032/2015 بتاريخ 19/11/2015.

إن تأشير مجلس القيم المنقولة لا تعني الموافقة على المعلومات المقدمة. فقد منحت التأشير بعد اختبار واجاهة المعلومات المُقدّمة واتساقها مع العمليات المقترحة للمستثمرين.

تنبيه

قام مجلس القيم المنقولة بتاريخ 19/11/2015 بالتأشير على ملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أوراق الخزينة تحت سقف خمسمائة ملايين درهم (500 000 000).
ويُمكنُ في كلِّ حين الاطلاع على بيان المعلومات المؤشر عليه من طرف مجلس القيم المنقولة بالمقر الرئيسي لشركة إقامات دار السعادة ومقر المستشارين الماليين. كما يمكن الاطلاع على هذا الملف داخل أجل أقصاه 48 ساعة لدى المؤسسات المكلفة بجمع الأوامر.
ويوضَعُ بيان المعلومات رهن إشارة العموم على الموقع الإلكتروني لمجلس القيم المنقولة www.cdvm.gov.ma.

الفصل الأول: تقديم العملية

أ. أهداف العملية

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

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

ب. خصائص أوراق الخزينة المزمع إصدارها

تتجلى خصائص أوراق الخزينة المزمع إصدارها كما يلي:

أوراق الخزينة القابلة للتداول المدرجة ضمن سجل الإيداع والقيود المركزي (ماروكليبر)، والمسجلة في حسابات الفروع المأذون بها.	طبيعة الأوراق
أوراق الخزينة لحاملها	الشكل القانوني للسند
500 000 000 درهم	سقف الإصدار
100 000 درهم	القيمة الاسمية للوحدة
من 10 أيام إلى 12 شهراً	الأجل
تاريخ التسوية	تاريخ الانتفاع
تحدد حسب كل إصدار وفق ظروف السوق	نسبة الفائدة
بعد الفرز والحسابات	الفوائد
في النهاية، أي في نهاية كل ورقة	أذون الدفع
يمكن تداول أوراق الخزينة بكل حرية. ليس هناك أي تقييد تفرضه شروط الإصدار على التداول الحر لهذه الأوراق الخزينة.	قابلية تداول أوراق الخزينة
في النهاية، أي في نهاية كل ورقة	سداد القرض الأصيل
لا يمكن استيعاب أوراق الخزينة موضوع هذا الإصدار في أوراق إصدار سابق	بند الاستيعاب التماثلي
أوراق الخزينة المصدرة من قبل إقامات دار السعادة لا تخضع لأية ضمانات معينة.	الضمانات

١١١. نقابة توظيف أوراق الخزينة والوسطاء الماليون

العنوان	الإسم	نوع الوسيط المالي
37، شارع عبد اللطيف بن قدور، الدار البيضاء	UplineCorporate Finance	المستشارون الماليون
5-7، زنقة ابن طفيل 20100 – الدار البيضاء	CFG Finance	
101، شارع الزرقطوني، الدار البيضاء	BCP	الهيئات المكلفة بتوظيف أوراق الخزينة
5-7، زنقة ابن طفيل 20100 – الدار البيضاء	CFG Group	
5-7، زنقة ابن طفيل 20100 – الدار البيضاء	CFG Marchés	المؤسسة المعنية بالخدمات المالية للمصدر

الفصل الثاني: تقديم عام للجهة المُصدرة

Description	
الإسم	إقامات دار السعادة ش.م.
المقر الرئيسي	277-279 شارع الزرقطوني، الدار البيضاء
رقم الهاتف	+212 (0) 5 22 97 97 77
رقم الفاكس	+212 (0) 5 22 39 99 96
الموقع الإلكتروني	www.espacessaada.com
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إدارة، خاضعة للقانون المغربي
تاريخ التأسيس	2001
مدة الشركة	99 سنة

تتجلى أهداف الشركة، سواء خارج المغرب أو داخله في:

- التنمية العقارية بجميع أشكالها.
- شراء الأراضي الشاغرة أو المباني القابلة للهدم بكل الوسائل الشرعية.
- بناء وتشديد العمارات، المباني وغيرها من العقارات في المغرب أو في الخارج.
- إنجاز في هذه الأراضي كل عمليات التقسيم الممكنة، وتشديد كل أنواع البناءات السكنية أو التجارية أو المهنية أو الإدارية.
- استغلال أصول الشركة المكونة من العمليات المذكورة أعلاه من خلال البيع أو التأجير أو الاستعمال الشخصي للأراضي المقسمة والمباني المشيدة.
- تنمية وتقسيم الأراضي في المناطق الحضرية والريفية.
- القيام بكل العمليات التي من شأنها تحقيق أغراضها كما نص عليها سابقاً، أخذ الفائدة أو المشاركة بمساهمة جزئية، باندماج، باشتراك أو بشراء أوراق الخزينة في كل شركة موجودة أو في طور التشكيل لها غرض مماثل أو ذا صلة.

أغراض الشركة (الفصل الرابع من النظام الأساسي)

وبصفة عامة، القيام بكل العمليات المالية والتجارية والعقارية الضرورية أو المفيدة قصد تحقيق أهداف الشركة وتسهيل نموها وتطورها، ومشاركتها المباشرة أو غير المباشرة، بأي شكل من الأشكال، في شركات تسعى لتحقيق أهداف مشابهة أو متصلة بأهداف الشركة.

السنة المالية	تنطلق السنة المالية يوم 1 يناير وتنتهي يوم 31 دجنبر
رأسمال الشركة حتى (31/12/2014)	1 310 442 500 درهم، تتألف من 26 208 850 سهم بقيمة اسمية 50 درهم.
أماكن الحصول على الوثائق القانونية	الوثائق الاجتماعية، ووثائق المحاسبة والوثائق القانونية التي يتم الكشف عنها بموجب القانون، والنظام الأساسي متوفرة في المقر الرئيسي لإقامات دار السعادة.

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

من حيث نشاطاتها، تخضع الشركة للظهير الشريف التالي:

- القانون رقم 25-90 الصادر بموجب الظهير رقم 1-92-7 في 17 يونيو عام 1992 والمتعلق بالتجزئات العارية والمجموعات السكنية وتقسيم العقارات.
- القانون رقم 17-95 الصادر بموجب الظهير رقم 1-96-124 في 30 غشت 1996 والمتعلق بالشركات المساهمة كما تمّ تعديله وتتميمه بالقانون رقم 20-05.
- ظهير شريف صادر في 12 غشت 1913 بمثابة قانون للالتزامات والعقود كما تمّ تعديله وتتميمه بموجب القانون رقم 44-00 الصادر في 3 أكتوبر والمتعلق ببيع العقار في طور الإنجاز.
- القانون 18-00 الصادر في 13 أكتوبر 2002 المتعلق بنظام الملكية المشتركة المبنية.
- الفصل 19 من قانون المالية 1999-2000 المحدث للإعفاءات الضريبية الجديدة لفائدة المنعشين العقاريين، كما تمّ تعديله وتتميمه بالفصل 16 مكرر من قانون المالية لسنة 2001.
- الفصل 92 من قانون المالية 2010 المحدث للإعفاءات الضريبية الجديدة لفائدة المنعشين العقاريين.
- الفصل 247 من قانون المالية 2012 المحدث للإعفاءات الضريبية الجديدة لفائدة المنعشين العقاريين.
- الفصل 247 من قانون المالية 2013 المحدث للإعفاءات الضريبية الجديدة لفائدة المنعشين العقاريين.

النصوص التشريعية والتنظيمية المطبقة على الشركة

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

- ظهير شريف معتبر بمثابة قانون رقم 1-93-211 الصادر في 21 شتنبر 1993 المتعلق ببورصة الدار البيضاء كما وقع تعديله وتتميمه بواسطة القوانين 34-96، 29-00، 52-01، 45-06 و 43-09.
- النظام العام لبورصة الدار البيضاء المصادق عليه بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 1268-08 الصادر في 7 يوليوز 2008 المعدل والمتمم بقرار وزير المالية رقم 30-14 الصادر في 6 يناير 2014.

- ظهير شريف معتبر بمثابة قانون رقم 1-93-212 صادر في 21 شتنبر 1993 المتعلق بمجلس القيم المنقولة والمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنية التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو أوراقها كما تمّ تعديله وتتميمه بموجب القوانين رقم 23-01، 36-05 و44-06.
- ظهير شريف رقم 1-96-246 صادر في 9 يناير 1997 بمثابة القانون رقم 35-96 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لقيود بعض القيم في الحساب، المغير والمتمم بواسطة القانون رقم 43-02.
- النظام العام للوديح المركزي المصدق عليه بواسطة قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 932-98 صادر في 16 أبريل 1998 ومعدل بواسطة قرار وزير الخوصصة والسياحة رقم 1961-01 صادر في 30 أكتوبر 2001 والقرار رقم 77-05 الصادر بتاريخ 17 مارس 2005.
- النظام العام لمجلس القيم المنقولة المصدق عليه بواسطة قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 822/08 الصادر في 14 أبريل 2008.
- الظهير الشريف رقم 1-04-21 صادر بتاريخ 21 أبريل 2004 بتنفيذ القانون رقم 26-03 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة كما تمّ تعديله وتتميمه بموجب القانون رقم 46-06.
- دورية مجلس القيم المنقولة.
- الظهير الشريف رقم 1-95-03 الصادر في 26 يناير 1995 بتنفيذ القانون رقم 35-94 المتعلق ببعض أوراق الديون القابلة للتداول.

تخضع إقامات دار السعادة للتشريعات الضريبية للقانون المشترك. وهي خاضعة للضريبة على الشركات بنسبة 30%، و تبلغ نسبة الضريبة على القيمة المضافة المطبقة على عمليات الشركة 20% من ناحية أخرى، تستفيد إقامات دارالسعادة من امتيازات ضريبية ممنوحة في إطار قانون المالية.

المحكمة التجارية للدار البيضاء.

النظام الضريبي المطبق على الشركة

المحكمة المختصة في حالة نزاع

المصدر: إقامات دارالسعادة

معلومات حول رأسمال إقامات دار السعادة .II

يُمثل الجدول التالي معلومات حول المساهمين في شركة إقامات دار السعادة من 2010 إلى 30 يونيو 2015:

30/06/2015	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	الاسم أو الاسم التجاري للمساهمين
% من الرأسمال و حقوق التصويت	% من الرأسمال و حقوق التصويت	% من الرأسمال و حقوق التصويت	% من الرأسمال و حقوق التصويت	% من الرأسمال و حقوق التصويت	% من الرأسمال و حقوق التصويت	
6,9%	1 803 456	6,9%	1 803 456	8,6%	500 960	عبد العالي برادة السني
1,4%	361 296	1,4%	361 296	1,7%	100 360	هشام برادة السني
1,4%	361 296	1,4%	361 296	1,7%	100 360	سعد برادة السني
1,4%	360 864	1,4%	360 864	1,7%	100 240	نعيمة بنموسى
1,4%	360 864	1,4%	360 864	1,7%	100 240	نبيلة برادة السني
1,4%	360 864	1,4%	360 864	1,7%	100 240	هناء برادة السني
41,2%	10 800 000	41,2%	10 800 000	51,5%	3 000 000	مجموعة Palmeraie Développement
8,3%	2 186 146	8,3%	2 186 146	10,4%	607 263	شركة شمال إفريقيا القابضة
8,3%	2 186 146	8,3%	2 186 146	10,4%	607 263	أبار للاستثمار
2,8%	728 716	2,8%	728 716	3,5%	202 421	الملكية الوطنية للتأمين
2,8%	728 716	2,8%	728 716	3,5%	202 421	تأمين الوفاء
2,8%	728 716	2,8%	728 716	3,5%	202 421	إدراج SCA
20,0%	5 241 770	20,0%	5 241 770	-	-	متداولة في البورصة
100,0%	26 208 850	100,0%	26 208 850	100,0%	5 824 189	المجموع

المصدر: إقامات دار السعادة

١١١. تشكيل مجلس الإدارة

بتاريخ 30 يونيو 2015، يتكون مجلس الإدارة من الأشخاص التالية أسماؤهم:

الإسم	الوظيفة	تاريخ تجديد فترة النيابة	تاريخ انتهاء فترة النيابة
السيد هشام برادة السني	رئيس مجلس الإدارة	7 فبراير 2011	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2016
السيد عبد العالي برادة السني	مدير	26 يناير 2010	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2015
السيد سعد برادة السني	مدير	26 يناير 2010	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2015
السيد مجيد بللميح	مدير	26 شتنبر 2012	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2016
السيد أمين كنون	مدير مدير عام	7 فبراير 2011	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2016
السيد عادل الدويري	مدير	2 مارس 2011	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2016
North Africa Holding	مدير	19 ماي 2014	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2016
السيد خليفة المهيري	مدير	20 يونيو 2013	الجمع العام العادي المتعلق بالبيانات المالية للدورة المحاسبية لسنة 2016

المصدر: إقامات دار السعادة

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

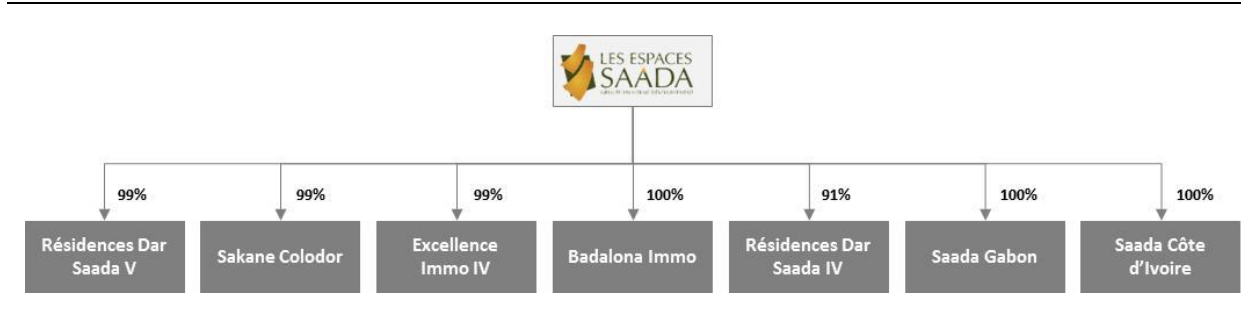
بتاريخ 30 يونيو 2015، يشغل رئيس مجلس الإدارة المراتب التالية في شركات أخرى تابعة لنفس المجموعة.

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

المصدر: إقامات دار السعادة

١٧. الشركات التابعة لإقامات دار السعادة

بتاريخ 30 شتنبر 2015، تمثلت هيكلية إقامات دار السعادة كما يلي:



المصدر: إقامات دار السعادة

الفصل الثالث: نشاط إقامات دار السعادة

1. تقديم البرامج العقارية بتاريخ 31 دجنبر 2014

يُقدم الجدول التالي لمحة عامة حول البرامج العقارية المختلفة لإقامات دار السعادة بتاريخ 31 دجنبر 2014:

المشاريع	المساحة (بالهكتارات)	العرض العام (بالوحدات)	بدء التسويق	بدء التسليم
المشاريع التي تم إنجازها	112,4	19 161		
أكادير	14,6	3 339		
أدار 5 Ilôt	2,1	403	2010	2014
الدار 8 Ilôt	1,1	724	2010	2012
الدار 9 Ilôt	2,7	513	2010	2013
أدار أنزا	1,0	400	2010	2014
التزاهة	7,7	1 299	2010	2012
الدار البيضاء	43,8	5 572		
مديونة	11,0	394	2008	2010
جنان النواصر	18,9	3 265	2008	2011
فضاءات الرحمة	13,9	1 913	2011	2013
مراكش	45,1	8 363		
السعادة 1	23,5	3 647	2003	2006
السعادة 2	2,6	794	2006	2009
تامنصورت	17,9	3 269	2008	2010
ديار مراكش	1,1	653	2010	2013
طنجة	8,9	1 887		
حدائق الأطلسي (Ilôt 19)	5,1	1 063	2009	2014
ديار البوغاز (Ilôt 20)	3,8	824	2009	2014
مشاريع في طور البناء	369,8	29 636		
الدار البيضاء	171,2	14 728		
أولاد عزوز	68,3	7 923	2012	2014
فضاءات الياسمين	3,7	799	2012	2014
جنان المتزه	56,5	958	2012	2015
منازل مديونة	5,4	1 230	2014	2016
ديار الغفران	37,3	3 818	2013	2016
فاس	124,3	7 412		
بحيرة سايس	124,3	7 412	2012	2013
مراكش	33,5	2 199		
تاركة كاردين	21,0	313	2007	2010
تاركة ريزورت	12,5	1 886	2013	2015
وجدة	26,9	1 716		
وجدة	26,9	1 716	2014	2017
الصخيرات	10,0	2 232		
جوهرة الصخيرات	10,0	2 232	2013	2015
طنجة	3,9	1 349		
ديار البوغاز (Ilôt 14)	3,9	1 349	2012	2015
مشاريع في طور التطوير	231,5	19 784		
أكادير	2,5	307		
أدار Ilôt 8 extension	2,5	307	2016	2018
الدار البيضاء	202,5	14 882		
بانوراما	28,0	3 344	2014	2017
سانية	21,6	2 251	2013	2018
الراحة	16,3	2 402	2016	2018
لعسيلات	115,6	5 830	2017	2018
طماريس	21,0	1 055	2016	2018
مراكش	15,9	2 205		
العروزية	15,9	2 205	2016	2018
مرتيل	10,6	2 390		
مرتيل	10,6	2 390	2014	2016
مجموع المشاريع العقارية	713,7	68 581		
254,0 S/Total Réserve foncière				

II. تطور نشاط إقامات دار السعادة

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

بملايين الدراهم	2012	2013	2014	مجموع 2012-2014
بيع المنتجات السكنية وما هو متصل بها	703	1 112	1 804	3 619
نسبة التغير %	>100%	58%	62%	
السكن الاقتصادي	561	658	1 116	2 334
ب%100 في المجموع	80%	59%	62%	
السكن المتوسط	98	59	106	263
ب%100 في المجموع	14%	5%	6%	
القطع	28	363	418	809
ب%100 في المجموع	4%	33%	23%	
الفيلات	9	13	139	160
ب%100 في المجموع	1%	1%	8%	
المحلات التجارية وغيرها	7	21	25	53
ب%100 في المجموع	1%	2%	1%	

المصدر: إقامات دار السعادة

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

بعدد الوحدات	2012	2013	2014	مجموع 2012-2014
العدد المسلم	2 856	3 732	5 990	12 578
% نسبة التغير	>100%	31%	61%	
السكن الاقتصادي	2 374	2725	4662	9 761
ب% في المجموع	83%	73%	78%	
السكن المتوسط	351	153	258	762
ب% في المجموع	12%	4%	4%	
الأراضي	91	741	876	1 708
ب% في المجموع	3%	20%	15%	
الفيلات	4	5	112	121
ب% في المجموع	0%	0%	2%	
المحلات التجارية وغيرها	36	108	82	226
ب% في المجموع	1%	3%	1%	

المصدر: إقامات دار السعادة

سلمت إقامات دار السعادة على مدى الدورات الثلاث المحاسبية المنقضية 12578 وحدة بمجموع رقم أعمال بلغ 3619 مليون درهم.

ففي سنة 2012، قامت الشركة بتسليم 2856 وحدة منها 2374 سكن اقتصادي ضمن مشاريع 'جنان النواصر' و'السعادة 3'.
وفي سنة 2013، قامت الشركة بتسليم 3732 وحدة منها 2725 سكن اقتصادي ضمن مشاريع 'فضاءات الرحمة'، 'جنان النواصر'، 'جنان أدرار'، 'ديار مراكش' و'ديار النزهة'.
وفي سنة 2014، سلمت إقامات دار السعادة 5990 وحدة منها 4662 سكن اقتصادي ضمن مشاريع 'بحيرة سايس'، 'فضاءات الياسمين' و'ديار البوغاز'.

الفصل الرابع: الوضعية المالية للجهة لمصدرة

١. المعلومات المالية

٣. الميزانية

يقدم الجدول التالي المؤشرات الرئيسية للميزانية العمومية لإقامات دار السعادة خلال الفترة ما بين 2012-2014:

بملايين الدراهم	2012	2013	2014	Var.12-13	Var.13-14
قيم معدومة ملحقه بالأصول الثابتة	-	55,6	141,1	n.a	> 100%
الأصول غير الملموسة	-	-	-	n.a	n.a
أصول ثابتة غير ملموسة	5,7	6,1	6,4	6,6%	4,8%
أصول ثابتة ملموسة	25,9	30,1	31,9	16,2%	6,0%
الأصول المالية	1,1	0,7	1,0	(42,5%)	55,2%
أصول ثابتة	32,7	92,5	180,4	> 100%	95,1%
مخزونات	4 007,9	5 100,8	5 273,9	27,3%	3,4%
زبناء وحسابات مرتبطة	194,0	174,7	530,9	(9,9%)	> 100%
ديون أخرى وحسابات تسوية	799,7	963,6	861,4	20,5%	(10,6%)
أصول متداولة	5 001,6	6 239,1	6 666,2	24,7%	6,8%
قيم منقولة للتوظيف	311,2	-	759,6	(100,0%)	(100,0%)
متوفرات	288,7	281,7	365,0	(2,4%)	29,6%
متوفرات	599,9	281,7	1 124,6	(53,0%)	> 100%
مجموع الأصول	5 634,2	6 613,2	7 971,1	17,4%	20,5%
الرأسمال	582,4	582,4	1 310,4	-	> 100%
علاوات الإصدار والإدماج	740,5	740,5	1 107,2	-	49,5%
احتياطات موطدة	342,8	418,5	645,5	22,1%	54,2%
نتيجة موحدة	149,8	305,6	406,5	> 100%	33,0%
رساميل ذاتية حصة المجموعة	1 815,5	2 047,0	3 469,6	12,7%	69,5%
قوائد أقلية	0,1	0,1	0,1	> 100%	(7,0%)
رساميل ذاتية للمجموع الموطن	1 815,6	2 047,1	3 469,7	12,8%	69,5%
مؤونات للمخاطر والتكاليف	-	-	0,4	-	-
ديون مالية	1 943,7	2 605,6	2 650,5	34,1%	1,7%
خصوم متداولة	1 780,1	1 943,1	1 631,7	9,2%	(16,0%)
ممنون وحسابات مرتبطة	536,5	634,6	594,7	18,3%	(6,3%)
خصوم جارية أخرى	1 243,6	1 308,5	1 037,0	5,2%	(20,7%)
خزينة خصوم	94,8	17,5	218,9	(81,6%)	> 100%
مجموع الخصوم	5 634,2	6 613,2	7 971,1	17,4%	20,5%

Source : Résidences Dar Saada

IV. حساب النتائج

Var.13-14	Var.12-13	2014	2013	2012	بملايين الدراهم
0%	42%	1 534,1	1 527,9	1 073,7	منتجات عادية
62,4%	58,2%	1 812,3	1 115,8	705,5	رقم الأعمال
n.a	11,9%	(278,2)	412,2	368,2	منتجات استغلال أخرى
(9,8%)	29,3%	1 044,0	1 156,9	895,1	تكاليف الأنشطة العادية
(16,3%)	28,9%	788,7	941,9	730,6	مشتريات مستهلكة
17,4%	32,9%	54,9	46,8	35,2	مصاريف الموظفين
(40,7%)	47,0%	65,3	110,2	74,9	تكاليف أخرى للاستغلال
> 100%	0,2%	123,8	51,4	51,3	الضرائب والأداءات
71,1%	> 100%	11,4	6,7	3,1	مخصصات الاستغلال
32,1%	> 100%	490,0	371,0	178,6	نتيجة الاستغلال
23,1%	56,1%	176,4	143,3	91,8	المنتجات المالية
28,9%	42,1%	203,2	157,6	110,9	التكاليف المالية
87,4%	(25,0%)	(26,9)	(14,3)	(19,1)	النتيجة المالية
0,0	> 100%	463,1	356,6	159,5	النتيجة الجارية
49,6%	47,9%	14,3	9,6	6,5	عائدات غير جارية
(10,2%)	> 100%	10,7	11,9	2,9	تكاليف غير جارية
n.a	n.a	3,6	(2,4)	3,5	النتيجة غير الجارية
24,1%	> 100%	60,4	48,7	13,2	الضرائب على النتائج
33,0%	> 100%	406,4	305,6	149,8	النتيجة الصافية

المصدر: إقامات دار السعادة

الفصل الخامس: عوامل الخطر

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

المخاطر المترتبة على تغير نظام الضرائب

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

المخاطر المرتبطة بالمنافسة

يجذب الطلب المتزايد على السكن الاجتماعي علاوة على الامتيازات الضريبية المذكورة أنفا عددا من الفاعلين الراغبين في الاستثمار في قطاع السكن الاجتماعي. وبالتالي، تبقى مخاطر ولوج عدة فاعلين وطنيين وأجانب ملحوظاً. وسيترتب عن هذه الوضعية انخفاضاً في هوامش إقامات دار السعادة ارتباطاً بانخفاض محتمل في سعر البيع وارتفاع كلفة العقار وارتفاع في كلفة الإنتاج. وتبقى هذه المخاطر محدودة بالنظر للحواجز المهمة لدخول القطاع (الحصول على رضى جيدة، الخبرة في مجال المساطر الإدارية)... وللحد من هذه المخاطر، تعتمد إقامات دار السعادة استراتيجية للتنوع مقارنة مع المنافسة من خلال اقتراح خدمة جيدة للزبناء وأسعار للبيع تتماشى مع معدلات السوق.

المخاطر المرتبطة بكلفة العقار

أدى عدم التوافق بين العرض والطلب المتعلق بالسكن الاجتماعي، لا سيما في المحور الكبير بين الرباط والدار البيضاء إلى ارتفاع كلفة العقار في المجال الحضري. ويمكن أن يؤدي هذا التوجه نحو ارتفاع أسعار العقار إلى انخفاض هوامش الشركات العاملة في قطاع السكن الاجتماعي، ما دام سعر البيع يبقى محدوداً في 250.000 درهم. بيد أن إقامات دار السعادة استبقت ذلك وعملت على التخفيف من أثر هذه المخاطر، لا سيما بفضل:

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

المخاطر المرتبطة بالفاعلين في قطاع البناء والأشغال العمومية

حرصاً منها على تقديم منتج جيد، تلجأ إقامات دار السعادة إلى شركاء تاريخيين من أجل إنجاز هذه المشاريع. يجب أن يكون هؤلاء الفاعلين قادرين على تلبية متطلبات دفاتر التحملات المتعلقة بمختلف المشاريع على مستوى الجودة وأجال التنفيذ. وتسمح لها علاقة الثقة والإخلاص التي وضعتها إقامات دار السعادة مع شركائها بمواجهة مخاطر عدم توفر متعهدين من الباطن بفعل المنافسة.

المخاطر المرتبطة بأسعار الفائدة

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

المخاطر المرتبطة بالتعاقد من الباطن

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

المخاطر المرتبطة بالولوج إلى المديونية

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

المخاطر المرتبطة بالولوج إلى التمويل

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

الخطر المرتبط بانخفاض الطلب

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

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف مجلس القيم المنقولة تحت المرجع رقم VI/EM/032/2015 بتاريخ 19/11/2015.

يوصي مجلس القيم المنقولة بقراءة ملف المعلومات كاملاً والموضوع تحت رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.