



## برنامج إصدار أوراق الخزينة

### تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق بالسنة المالية 2012

#### ملف معلومات

سقف البرنامج : 1 500 000 000 درهم

القيمة الاسمية : 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 22/11/2013 تحت المرجع VI/EM/032/2013 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 22/11/2013 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 [www.casablanca-bourse.com](http://www.casablanca-bourse.com) وعلى الموقع الإلكتروني لمجلس القيم المنقولة [www.cdvm.gov.ma](http://www.cdvm.gov.ma).

## الفصل الأول: تقديم العملية

## 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 2013 ؛
- مصاريف المرفقة والبناء المتعلقة بالمشاريع قيد التطوير في سنة 2013 ؛
- تنويع مصادر تمويل الشركة من أجل تفاوض أفضل مع شركائها الماليين ؛
- تعزيز صورة الشركة لدى المستثمرين المؤسسيين من خلال حضور متزايد في الأسواق المالية.

## 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 تتمتع عملية الإصدار هذه بأية ضمانات	الضمان

## 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

أليانس دارنا، وباختصار "أل دارنا "	تسمية الشركة
منطقة التهيئة السياحية اكدال، إقامة القطرة، 40 000 مراكش.	مقر الشركة
+212 5 24 38 15 15	الهاتف
+212 5 24 38 19 30	الفاكس
<a href="mailto:info@alliancesdarna.ma">info@alliancesdarna.ma</a>	العنوان الإلكتروني
<a href="http://www.alliancesdarna.ma">www.alliancesdarna.ma</a>	الموقع الإلكتروني
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	الشكل القانوني
نوفبر 2006	تاريخ التأسيس
تحدد مدة حياة الشركة في 99 سنة. عدا في حالة حل مسبق للشركة أو تمديد منصوص عليه في الأنظمة الأساسية أو بحكم القانون.	مدة حياة الشركة
يتجلى غرض الشركة في : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ اقتناء وتدبير بجميع الوسائل القانونية جميع الأراضي العارية أو تلك التي تتضمن بنايات سيتم هدمها وجميع الأملاك والحقوق المنقولة أو العقارية؛</li> <li>▪ استغلال هذه الأراضي من خلال تجزئتها و تشييد بنايات فوقها مخصصة للسكن أو لاستعمال تجاري أو مهني أو صناعي أو إداري؛</li> <li>▪ النهوض بالقطاعين 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؛</li> <li>▪ استغلال أصول الشركة من خلال البيع أو التأجير أو الاستعمال الشخصي للتجزئات والبنائيات؛</li> <li>▪ وقصد إنجاز 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؛</li> <li>▪ 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.</li> </ul>	غرض الشركة المادة 3 من النظام الأساسي
من فاتح يناير إلى 31 دجنبر	السنة المالية للشركة
857 000 000 درهم مكون من 8 570 000 سهم بقيمة إسمية قدرها 100 درهم	رأسمال الشركة (31/12/2012)
يمكن الاطلاع على الأنظمة الأساسية ووثائق الشركة والمستندات المحاسبية والقانونية التي ينص القانون على تبليغها بمقر شركة أليانس دارنا.	أماكن الاطلاع على الوثائق القانونية
السجل التجاري لمراكش 35 623	رقم التقييد في السجل التجاري
باعتبار شكلها القانوني، تخضع الشركة للقانون المغربي رقم 95-17 بتنفيذ ظهير شريف رقم 124-96-1 صادر في 30 غشت 1996 المتعلق بشركات المساهمة، كما تم تعديله وتتميمه	

بواسطة القانون 05-20 الصادر في 23 ماي 2008.  
بحكم نشاطها، تخضع الشركة للنصوص التالية :

- قانون رقم 90-25 الصادر بموجب الظهير رقم 7-92-1 في 17 يونيو 1992 .  
والمترقب 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 والمترقب ببيع العقار في  
طور الإنجاز؛
- القانون رقم 00-18 الصادر في 3 أكتوبر 2002 و المترقب بالملكية المشتركة للعقارات  
المبنيّة ؛
- المادة 19 من قانون المالية لسنة 2008 المحدث لإعفاءات ضريبية لفائدة المنعشين  
العقاريين؛
- المادة 92 من قانون المالية لسنة 2010 المحدث لإعفاءات ضريبية جديدة لفائدة المنعشين  
العقاريين.  
بحكم إصدار أوراق الخزينة موضوع هذا الملف، تخضع الشركة للمقتضيات القانونية  
والتنظيمية التالية:
- ظهير شريف 3-95-1. صادر في 26 يناير 1995 بتنفيذ القانون رقم 94-35 المترقب  
ببيع سندات الديون القابلة للتداول؛
- النظام العام للوديع المركزي المصدق عليه بواسطة قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم  
98-932 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 212-93-1 صادر في 21 شتنبر 1993 المترقب  
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 96.35 المترقب بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لفيد بعض القيم في  
الحساب، المغير و المتمم بواسطة القانون رقم 02-43.

النصوص القانونية  
والتنظيمية المطبقة  
على الشركة

المحكمة التجارية لمراكش

المحكمة المختصة في  
حالة نزاع

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

النظام الجبائي المطبق

## 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 2010-2012 :

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

31/12/2012		31/05/2012		31/12/2011		31/12/2010		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 %	7 972 070	93 %	7 972 070	100%	8 569 975	100%	2 940 087	أليانس للتنمية العقارية (عضو في مجلس الإدارة)
7%	59 790	7%	59 790	-	-	-	-	النظام الجماعي لمنح رواتب التقاعد (عضو في مجلس الإدارة)
0%	25	0%	25	0%	15	0%	15	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 أمول
0%	5	0%	5	0%	5	0%	5	السيد جمال الحمداوي
0%	5	0%	5	-	-	-	-	السيد يونس السبتي
0%	5	0%	5	0%	10	0%	10	مساهمون آخرون
0%	5	0%	5	0%	5	0%	5	السيد كريم بالمعاشي
100%	8 570 000	100%	8 570 000	100%	8 570 000	100%	2 940 112	المجموع

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 التي قامت بها الشركة:

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%	52 أسبوعا	2 450	245 000 000	01/11/2013	02/11/2012
4,89%	13 أسبوعا	1 250	125 000 000	20/11/2013	21/11/2012
5,75%	52 أسبوعا	1 350	135 000 000	15/01/2014	16/01/2013
5,75%	52 أسبوعا	1 400	140 000 000	17/01/2014	18/01/2013
5,75%	52 أسبوعا	1 000	100 000 000	21/04/2014	22/04/2013
5,75%	52 أسبوعا	1 000	100 000 000	09/05/2014	10/05/2013

المصدر: أليانس دارنا

إلى غاية نهاية يوليو 2013، بلغ جاري أوراق الخزينة التي أصدرتها أليانس دارنا 1,1 مليار درهم.

## 11.2.2 الإصدار السندي

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

الجدول 4 : خصائص الإصدار السندي المنجز في غشت 2012

الشرط "ج" سندات غير مسومة بنسبة فائدة قارة	الشرط "ج" سندات غير مسومة بنسبة فائدة قابلة للمراجعة
877 000 000	123 000 000
8 770	1 230
5 سنوات	5 سنوات
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	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
بين 145 و 160 نقطة أساس	بين 130 و 145 نقطة أساس
بالتراضي (خارج البورصة)	بالتراضي (خارج البورصة)
لا توجد	لا توجد
في النهاية	في النهاية

المصدر: مجلس القيم المنقولة

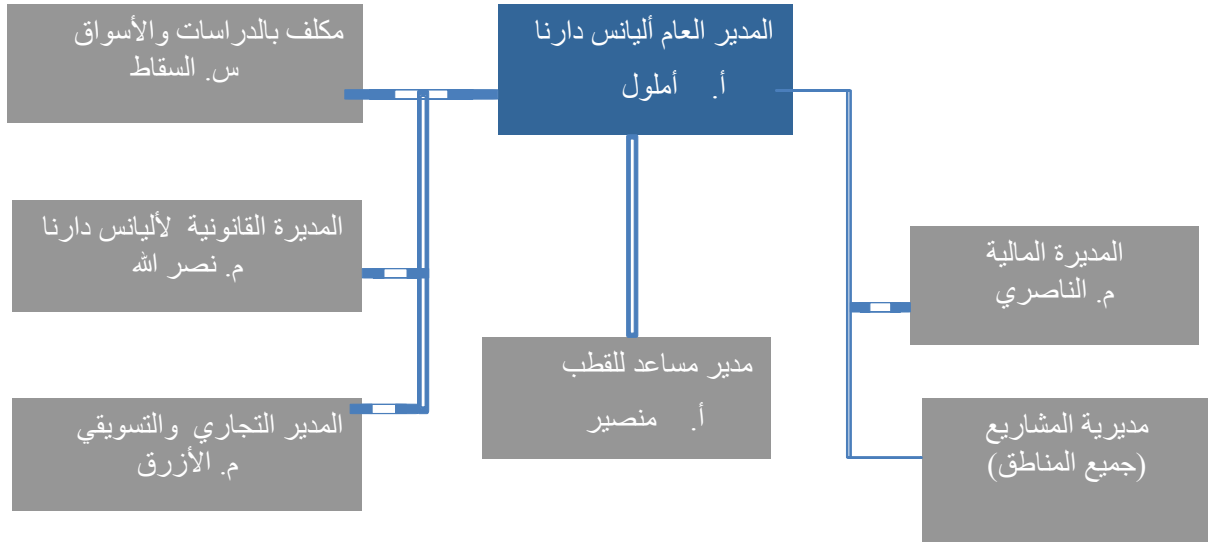
ويعرض الجدول التالي لنتائج الإصدار السندي لشهر غشت 2012 :

الجدول 5 : نتائج الإصدار السندي المنجز في غشت 2012

الشرط "أ" (سندات مسومة) بنسبة فائدة قابلة للمراجعة	الشرط "ب" (سندات مسومة) بنسبة فائدة قارة	الشرط "ج" (سندات غير مسومة) بنسبة فائدة قابلة للمراجعة	الشرط "د" (سندات غير مسومة) بنسبة فائدة قارة
0	0	123	877
<b>المجموع</b>			
1 000			

## III. أجهزة التسيير

في ما يلي الهيكل التنظيمي لشركة أليانس دارنا في 30/06/2013 :



## IV . انتماء الشركة لمجموعة أليانس للتنمية العقارية

### IV.1 نبذة عن أليانس للتنمية العقارية

أليانس دارنا هي شركة تابعة لمجموعة أليانس للتنمية العقارية بنسبة 93%. وتأسست مجموعة أليانس للتنمية العقارية سنة 1994 من طرف السيد محمد العلمي نفاخ الأزرق. ومنذ نشأتها، تخصصت الشركة في دراسة وتركيب 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 لتتنوع اليوم مكانة أول فاعل عقاري وسياحي مندمج بالمغرب يتدخل في مختلف حلقات سلسلة القيمة : التطوير والترويج والتسويق والتدبير. ويندرج 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 ألبست) ولتقديم خدمات للفروع المكلفة بالمشاريع ( مثلا " شركة ألي" فيما يخص قطب الإقامة والغولف).

### IV.2 نبذة عن أليانس للتنمية العقارية

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

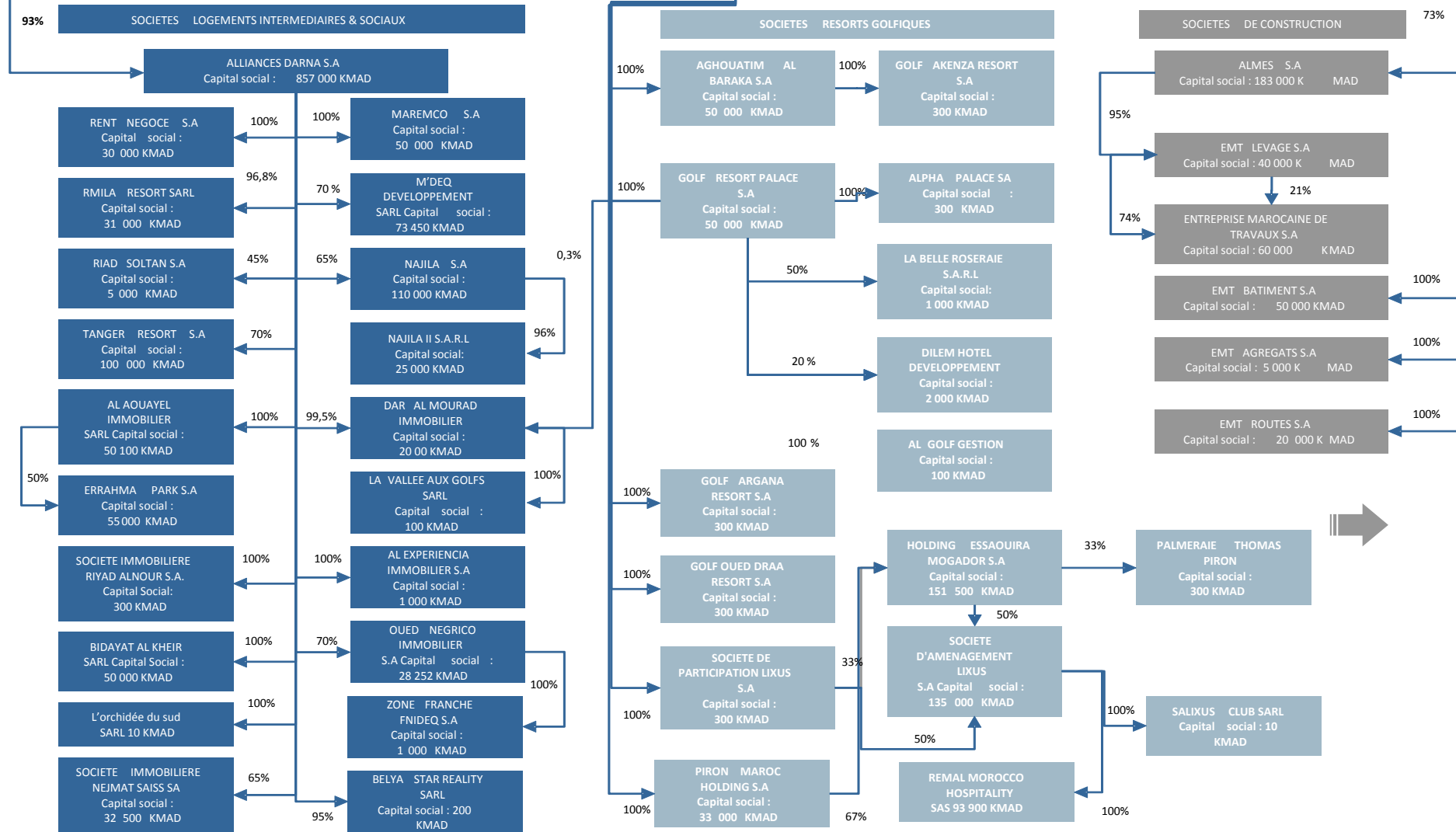
- الشركات التابعة المكلفة بالخدمات التي تمتلك خبرات في مجال التطوير والإنجاز والتسويق وتدبير الأصول؛
- الشركات التابعة المكلفة بمشاريع الإنعاش العقاري على صعيد ثلاث شرائح من القطاع العقاري والسياحي :
  - ✓ الشركات التابعة المكلفة بمشاريع الإنعاش العقاري الخاص بالإقامات
  - ✓ الشركات التابعة المكلفة بمشاريع الإنعاش العقاري الخاص بإقامات الغولف؛
  - ✓ الشركات التابعة المكلفة بمشاريع الإنعاش العقاري الخاص بالسكن المتوسط
- الشركات التابعة المكلفة بالبناء (EMT levage et EMT).

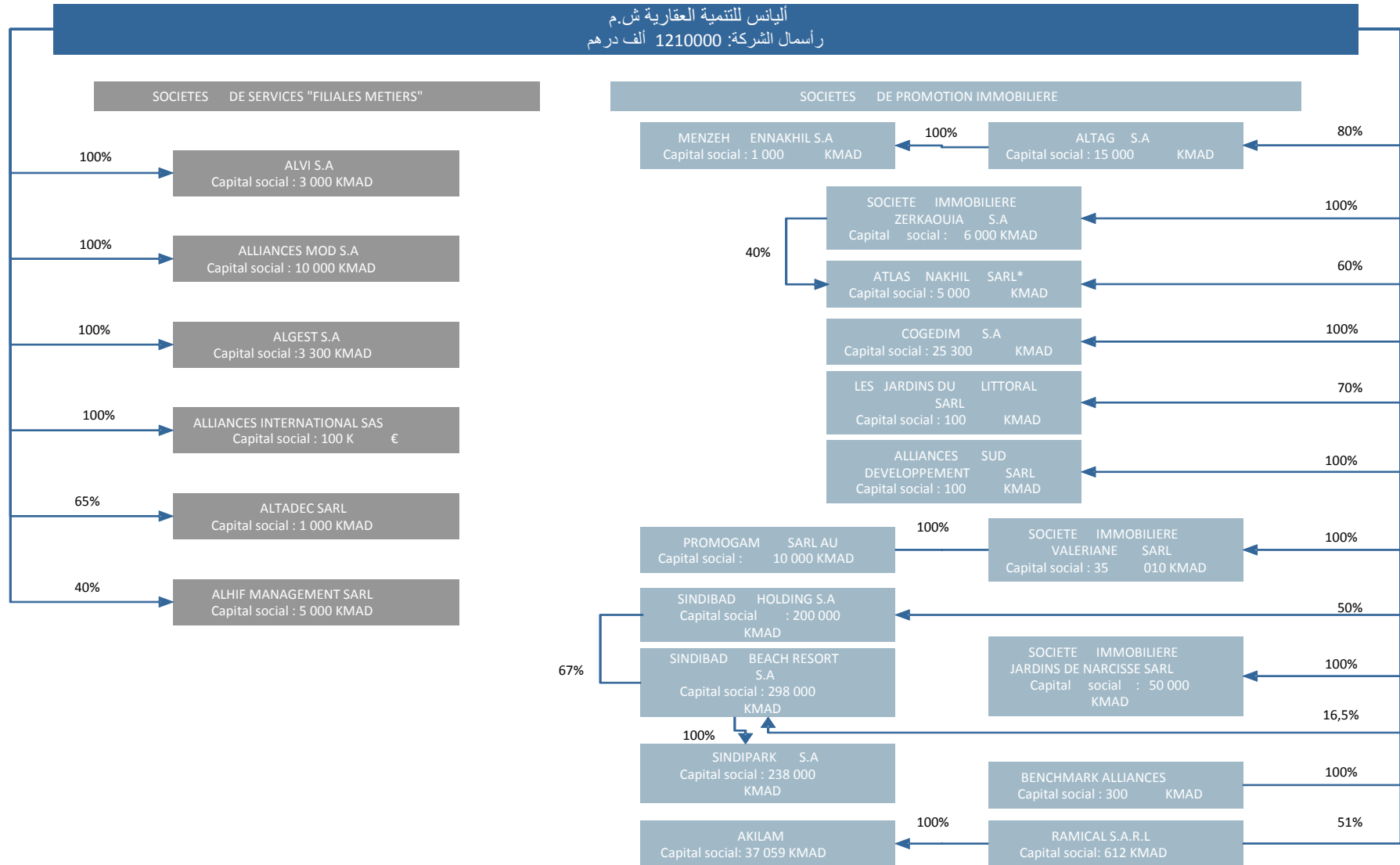
في سنة 2011، قامت مجموعة أليانس بتعيين بنيتها التنظيمية. بحيث صارت أليانس للتنمية العقارية تضطلع بدور مجموعة قابضة ذات وظائف استراتيجية ولها شركات تابعة سواء في قطب الغولف أو في السكن المتوسط والتي تتمتع الآن باستقلالية التسيير وتشرف عليها فرق تقنية وتجارية ومالية قائمة بذاتها.

كما أدخلت تعديلات على مستوى الأقطاب الموجودة، لا سيما تجميع قطبي الإقامة الفاخرة والغولف في قطب واحد للإنعاش العقاري المخصص للسكن الفاخر.

وأحدثت مجموعة أليانس قطبا جديدا للاستغلال الفندقي سيزم أنشطة استغلال مسالك غولف ونوادي ومطاعم مشاريع إقامات الغولف.

أليانس للتنمية العقارية ش.م  
رأس المال الشركة: 1210000 ألف درهم





منذ نشأتها في سنة 1994، تخصصت أليانس للتنمية العقارية في الإشراف على مشاريع (دراسة وتصميم وقيادة) المنجزات العقارية والسياحية المهمة لحساب مستثمرين دوليين ومؤسستين مغاربة. وهكذا، تميزت مجموعة أليانس كرائد في إنشاء الوحدات الفندقية بالمغرب باعتبارها الشريك المرجعي للمؤسستين والفنادق الدولية (مجموعة أكور، سلسلة فنادق الفصول الأربعة، نوادي كلوب ميد، توي، لوسيان باريير،...).

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 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.

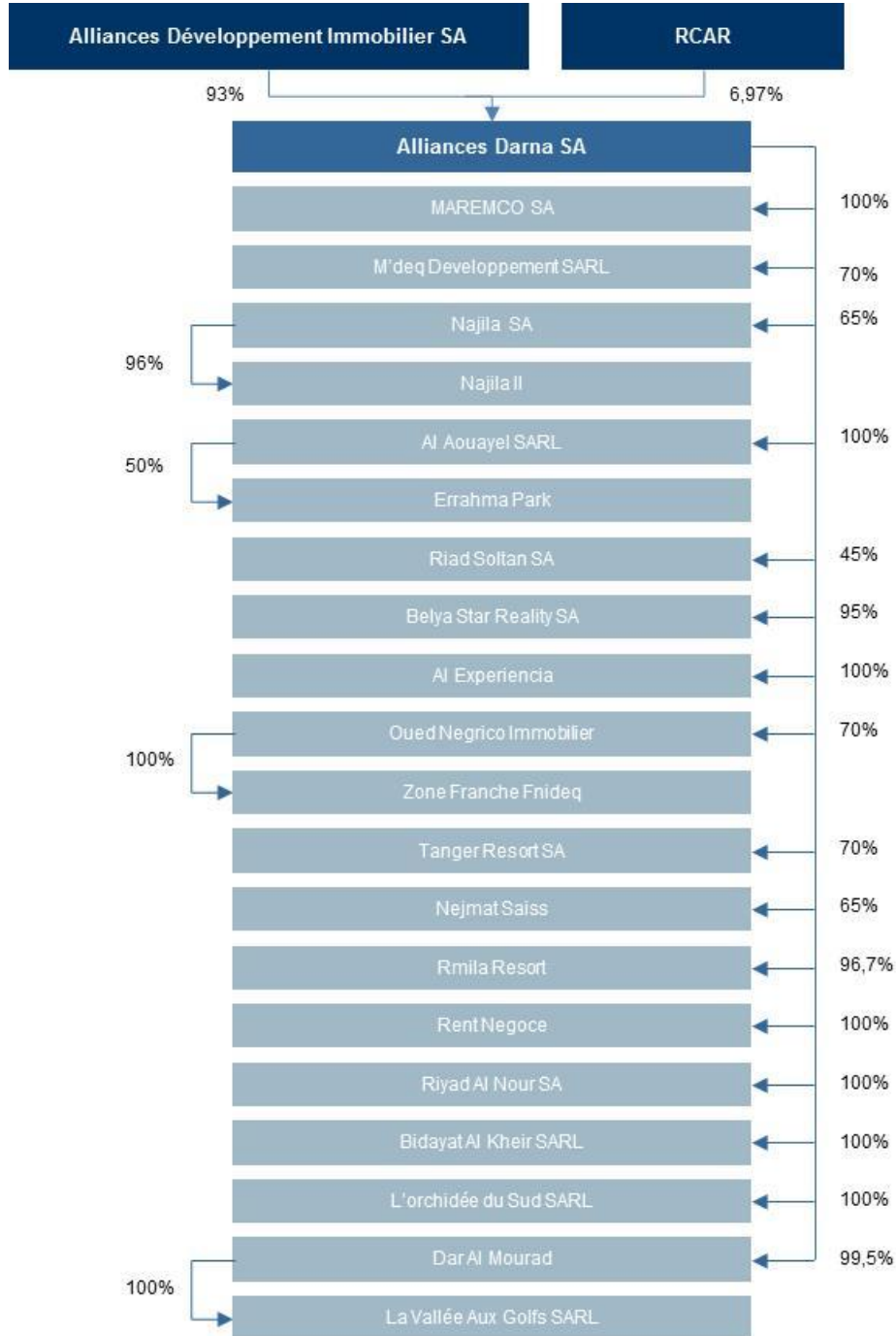
وفي سنة 2011، قامت الشركة باقتناء أراضي جديدة، مدعمة من وعائها العقاري وشرعت في أشغال إنجاز مشاريع في جهة الدار البيضاء وفاس والمضيق.

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

#### V.2 الهيكل التنظيمي القانوني لأليانس دارنا

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

الشكل 1 : الهيكل التنظيمي لأليانس دارنا بتاريخ 30/06/2013 ( بعد تجميع الشركات التابعة )



المصدر : أليانس دارنا

## الفصل الثالث: البيانات المالية

## أ. حساب العائدات والتكاليف الموطد خلال الثلاث سنوات الماضية

يبين الجدول التالي بيانات أرصدة التدبير الموطدة لشركة أليانس دارنا في الفترة ما بين سنتي 2010 و 2012

الجدول 6 : تطور بيانات أرصدة التدبير الموطدة لشركة أليانس دارنا ما بين سنتي 2010 و 2012

بآلاف الدراهم	2010	2011	التطور 11/10	2012	التطور 12/11
رقم المعاملات	776 404	2 807 478	Ns	2 653 187	-5,5%
تغير مخزونات المنتجات	699 142	242 931	-65,3%	1 436 933	ns
أصول ثابتة تنتجها المقاوله لحسابها الخاص	-	-	-	-	-
الإنتاج	1 475 546	3 050 409	>100%	4 090 120	34,1%
مشتريات مستهلكة من المواد والسلع	-960 421	-1 848 792	92,5%	-2 789 086	50,9%
تكاليف خارجية أخرى	-47 987	-83 311	73,6%	-111 217	33,5%
الاستهلاك	-1 008 408	-1 932 103	91,6%	-2 900 303	50,1%
القيمة المضافة	467 138	1 118 306	NS	1 189 817	6,4%
نسبة القيمة المضافة/ رقم المعاملات	60,2%	39,8%	-20,4 pts	44,8%	5 pts
إعانات الاستغلال	-	-	-	-	-
ضرائب ورسوم	-8 510	-27 289	Ns	-16 018	41,3%
تكاليف المستخدمين	-23 009	-35 823	55,7%	-52 983	47,9%
الفائض الإجمالي للاستغلال	435 619	1 055 194	NS	1 120 816	6,2%
نسبة الفائض الإجمالي للاستغلال/ رقم المعاملات	56,1%	37,6%	-18,5 pts	42,2%	4,7pts
عائدات أخرى للاستغلال	19 118	-	-	-	ns
تكاليف أخرى للاستغلال	-4 541	-	-	553	-83%
استرجاعات الاستغلال	26 229	119 297	Ns	20 307	ns
مخصصات الاستغلال	-1 203	-28 732	Ns	8 479	ns
نتيجة الاستغلال	475 222	1 145 759	Ns	1 132 091	-1,2%
نسبة نتيجة الاستغلال / رقم المعاملات	68,0%	40,8%	-27,2 pts	42,7%	-1,9pts
عائدات مالية	1 139	1 101	-3,3%	5 180	ns
تكاليف مالية	-108 398	-128 425	18,5%	-219 567	71,0%
النتيجة المالية	-107 259	-127 324	18,7%	-214 387	68,4%
النتيجة الجارية قبل الضرائب	367 963	1 018 435	Ns	917 704	-9,9%
النتيجة غير الجارية	6 749	77 278	Ns	-27 576	ns
النتيجة قبل الضرائب	374 712	1 095 714	Ns	890 128	-18,8%
ضرائب على النتائج	75 620	125 618	66,1%	71 791	-42,8%
ضرائب مؤجلة	-1 795	-7 947	Ns	2 303	ns
مخصصات الاستخدام المتعلقة بفوارق الاقتناء	7 856	3 203	-59,2%	13 824	ns
مسترجعات الاستخدام المتعلقة بفوارق الاقتناء	8 819	8 819	100,0%	8 819	-
النتيجة بعد الضرائب	293 031	983 658	Ns	811 029	-17,5%
النتيجة الصافية/رقم المعاملات	37,7%	35,0%	-2,7 pts	30,6%	-4,5pts
النتيجة الصافية حصة المجموعة	293 061	837 392	185,7%	627 715	-25,0%
حصة الأقلية	-30	146 267	Ns	183 314	25,3%

المصدر : أليانس دارنا

## .II الحصيلة الموطدة لأليانس دارنا

## 1.II بنية الحصيلة

الجدول 1 تطور أصول الحصيلة الموطدة في الفترة 2010- 2012

التطور 12/11	2012	التطور 11/10	2011	2010	بآلاف الدراهم
11,8%	180 709	>100%	161 594	76 522	فارق الشراء
94,2%	546	-14,3%	281	328	أصول ثابتة غير ملموسة
25,2%	9 355	35,4%	7 474	5 521	أصول ثابتة ملموسة
>100%	4 728	23,5%	105	85	أصول ثابتة مالية
Ns	0	-	-	0	سندات محسوبة بطريقة حقوق الملكية
-19,9%	9 112	8,3%	11 376	10 508	ضرائب مؤجلة على الأصول
13,1%	204 450	94,5%	180 829	92 964	أصول ثابتة
<b>-0,6pts</b>	<b>1,8%</b>	<b>-0,0pts</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,4%</b>	<b>مجموع الأصول الثابتة/ مجموع الأصول</b>
54,6%	5 740 962	26,6%	3 714 452	2 934 619	مخزونات
Ns	244 702	Ns	423 846	31 710	ممولون تسبيقات ودفعات
72,3%	3 292 844	Ns	1 911 506	348 742	زبناء
Ns	91	Ns	265	50	مستخدمون
44,2%	1 231 317	Ns	853 844	210 737	دولة مدينة
>100%	18 144	-99,0%	312	31 311	حسابات الشركاء
27,0%	288 626	Ns	227 287	20 108	مدنيون آخرون
-6,5%	70 063	Ns	74 942	24 965	حساب التسوية - أصول
47,4%	5 145 787	NS	3 492 002	667 623	حقوق الأصول المتداولة
<b>0,3pts</b>	<b>45,7%</b>	<b>28,7 pts</b>	<b>46,0%</b>	<b>17,3%</b>	<b>مجموع حقوق الأصول المتداولة/ مجموع الأصول</b>
>100%	47 278	0,0%	315	315	سندات وقيم التوظيف
52%	10 934 027	100%	7 206 769	3 602 557	أصول متداولة
<b>2,1%</b>	<b>97,0%</b>	<b>1,8 pts</b>	<b>94,9%</b>	<b>93,2%</b>	<b>مجموع الأصول المتداولة/ مجموع الأصول</b>
-36,4%	128 915	18,9%	202 758	170 597	خزينة - أصول
<b>-1,5pts</b>	<b>1,1%</b>	<b>-1,7 pts</b>	<b>2,7%</b>	<b>4,4%</b>	<b>نسبة خزينة الأصول/ مجموع الأصول</b>
48,4%	11 267 392	96%	7 590 356	3 866 118	مجموع الأصول

المصدر : أليانس دارنا

## الجدول 2 تطور خصوم الحصيلة الموطدة في الفترة 2010-2012

التطور 12/11	2012	التطور 11/10	2011	2010	بالآلاف الدراهم
13,0%	2 168 374	Ns	1 919 402	649 418	رساميل ذاتية للمجموعة
0,0%	857 000	Ns	857 000	294 011	الرأسمال
Ns	-	-	-	-	علاوات الإصدار
>100%	683 658	Ns	225 010	62 346	احتياطيات موطدة
Ns	-	-	-	-	فارق التحويل على تحويل
Ns	-	-	-	-	الشركات التابعة بالعملات
-25,0%	627 715	Ns	837 392	293 061	النتيجة الصافية للسنة المالية ( حصة المجموعة )
58,7%	657 909	Ns	414 507	14 021	قوائد أقلية
76,9%	474 595	Ns	268 240	14 052	احتياطيات الأقلية
25,3%	183 314	Ns	146267	-31	نتيجة الأقلية
21,1%	2 826 282	Ns	2 333 909	663 439	رساميل ذاتية للمجموعة الموطدة
<b>5,1pts</b>	<b>25,1%</b>	<b>13,6pts</b>	<b>30,7%</b>	<b>17,2%</b>	<b>رساميل ذاتية للمجموعة الموطدة/ إجمالي الخصوم</b>
>100%	2 828 621	77,8%	1 165 445	655 471	ديون مالية
<b>-9,8pts</b>	<b>25,1%</b>	<b>-1,7 pts</b>	<b>15,4%</b>	<b>17,0%</b>	<b>ديون مالية/ إجمالي الخصوم</b>
41,4%	128 957	14,4%	91 185	79 702	ضرائب موجلة - خصوم
-	-	-	8 819	-	مؤن مستدامة للمخاطر والتحملات
37,7%	1 631 319	Ns	1 184 498	343 280	ممولون
48,1%	678 286	27,7%	457 953	358 691	زبناء تسبيقات ودفعات
52,2%	6 814	22,3%	4 476	3 661	مستخدمون وهيئات اجتماعية
12,9%	669 674	Ns	592 981	128 158	دولة داننة
>100%	165 304	Ns	57 893	24 039	حساب التسوية - خصوم
-	-	-	-	-	مؤن أخرى للمخاطر والتحملات
54,9%	237 600	58,8%	153 397	96 596	حسابات جارية داننة
>100%	684 574	-76,8%	219 614	945 464	ديون أخرى
52,5%	4 073 571	40,6%	2 670 811	1 899 889	خصوم متداولة
<b>-1pts</b>	<b>36,2%</b>	<b>-13,9 pts</b>	<b>35,2%</b>	<b>49,1%</b>	<b>خصوم متداولة/ إجمالي الخصوم</b>
6,8%	1 409 960	Ns	1 320 186	567 617	خزينة - خصوم
					<b>إجمالي خصوم الخزينة/ إجمالي الخصوم</b>
48,4%	11 267 392	96,3%	7 590 356	3 866 118	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 بيان المعلومات بعين الاعتبار. ويتعلق الأمر بالمخاطر المرتبطة بقطاع نشاط مجموعة أليانس دارنا.

## 1. المخاطر المرتبطة بقطاع النشاط

### 1.1.1 المخاطر المرتبطة بالظرفية 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.

### 1.1.2 المخاطر المرتبطة بالمنافسة

إن غياب حواجز لدخول هذه السوق وآفاق الريح 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 الريح، 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 ؛

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

### 1.1.3 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.

## II. المخاطر المرتبطة بقطاع نشاط أليانس دارنا

### II.1.1 مخاطر العقار

ساهمت الشروط المغرية 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 أبعادا أكبر فيما يخص المساكن الاجتماعية المعنية بقانون المالية 2010 إذ أن أسعار البيع تظل محدودة في ثمن أقصاه 250 000 درهم. وللدن من هذه المخاطر، تجدر الإشارة إلى العناصر التالية المتعلقة بأليانس دارنا :

- الاحتياطات العقارية المهمة التي تؤمنها الشركة؛
  - توقيع اتفاقيات استثمار في إطار شركات 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، تعترم 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، مساهما في التخفيف من ارتفاع كلفة الأراضي العقارية.

### II.1.2 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 مسبقا بناء على إمكانياتها ومراجعتها.

وقد تنجم مخاطر جراء 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 أساسا على الاحترام الصارم لآجال الأداء.

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

### II.1.3 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 جزئيا لارتفاع النمو الديموغرافي ولظاهرة الهجرة القروية القوية بسبب سنوات الجفاف المتتالية منذ ثمانينيات القرن الماضي. وواكب هذا التمدن المتسارع تطور عشوائى للمدن 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 بتطوير 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 :

- ✓ للمساطر الإدارية (الترخيصات وغيرها) والتي تتطلب أحيانا 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 ان تصادفها الشركة عند تحرير الأراضي التي أقيمت بها دور للضيح.
- وتبقى التأخيرات المذكورة استثنائية لا سيما بفضل الخبرة التي راكمتها أليانس للتنمية العقارية فيما يتعلق بتوريد الأراضي والتدبير المسبق لمساطر الشراء والمناهج الإدارية وتحرير الأراضي عند الاقتضاء.

### 1.3.2 حدود 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:

#### 1.1 العجز في الأراضي العقارية القابلة للاستغلال

ينحصر معظم الطلب على السكن الاجتماعي في المجال الحضري. بيد أن عدم جاهزية الأراضي الصالحة للبناء ( المحفظة مثلا) 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.

#### 1.2 بطء المساطر الإدارية

إن البطء المسجل على صعيد المساطر 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.

#### 1.3 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.

#### 1.4 غياب دينامية سوق الإيجار

يستجيب العرض الخاص بالساكن المعدة للإيجار إلى أزيد من ثلث الطلب في الوسط الحضري. والحال أن غياب تحفيظات 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/032/2013 في 22/11/2013 ويوصي مجلس القيم المنقولة بقراءة ملف المعلومات كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.