



ملخص ملف المعلومات

برنامج إصدار أوراق الخزينة

التحيين السنوي لملف المعلومات

القيمة الاسمية

100 000 درهم

سقف الإصدار

700 000 000 درهم

الهيئة المكلفة بالتوظيف

المستشار المالي والمنسق العام

**CDG CAPITAL**  
GROUPE CDG

**CDG CAPITAL**  
GROUPE CDG

### تأشيرة مجلس القيم المنقولة

«طبقاً لمقتضيات الفصل 18 من الظهير الشريف رقم 3-95-1 الصادر في 24 شعبان 1415 (26 يناير 1995) بمثابة قانون رقم 94-35 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول، كما جرى تغييره وتتميمه، تم عرض الصيغة الأصلية من ملف المعلومات هذا على أنظار مجلس القيم المنقولة الذي أشر عليه تحت المرجع VI/EM/029/2015 بتاريخ 20/10/2015 لا تعني تأشيرة مجلس القيم المنقولة لا المصادقة على مناسبة العملية ولا صرحه المعلومات المقدمة. ذلك أنها مُنحت بعد التأكد من وجهة وتماسك المعلومات المعطاة ضمن منظور العملية المقترحة على المستثمرين».

## تنبيه

أشّر مجلس القيم المنقولة بتاريخ 2015/10/20 على ملف المعلومات المتعلق بقيام ديار المنصور بتحيين برنامج إصدار أوراق الخزينة.

ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف مجلس القيم المنقولة متوفر في كل وقت وحين بمقر الشركة ولدى مستشارها المالي، سي دي جي كاييتال. وهو متوفر كذلك لدى المؤسسة التي تجمّع أوامر الزبناء .

ملف المعلومات متوفر على الموقع الإلكتروني لمجلس القيم المنقولة [www.cdvm.gov.ma](http://www.cdvm.gov.ma).

الجزء I: تقديم العملية

## I. أهداف العملية

تود شركة ديار المنصور القيام بإصدار أوراق الخزينة، بهدف:

- تحقيق مستوى أمثل للثقة التمويل على الأمد القصير من خلال القيام، بشكل جزئي أو كلي، بإحلال أوراق الخزينة محل التمويلات البنكية الموجودة؛
- مواجهة حاجياتها الظرفية من الخزينة المتأتية من تغيرات الحاجة إلى أموال الروجان خلال السنة (الناجمة عن تقلبات آجال أداء مختلف القيم المقابلة للشركة)؛
- تنويع مصادر التمويل للتفاوض على نحو أفضل مع شركائها الماليين؛
- دعم صورتها بين صفوف المستثمرين المؤسسيين من خلال تحقيق رؤية متنامية ببوق الرساميل.

## II. خصائص أوراق الخزينة الواجب إصدارها

طبيعة السندات	سندات الديون قابلة للتداول، تم إضفاء الطابع اللامادي عليها بتسجيلها عند المودع لديه المركزي، وهي مسجلة في الحساب لدى الأعضاء المؤهلين.
الشكل القانوني للسندات	أوراق خزينة لحاملها
سقف الإصدار	700 000 000 درهم
القيمة الاسمية	100 000 درهم
عدد السندات	7 000 ورقة خزينة
الأجل	من 10 أيام إلى 12 شهرا – تُحدّد عند كل إصدار
تاريخ التمتع	في تاريخ التسديد
نسبة الفائدة	تُحدّد بالنسبة لكل إصدار تبعا لظروف السوق
الفوائد	تُحسب في النهاية
أداء المقتطع	في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة
استرداد رأس المال	في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة
شرط المماثلة	لا تشكل أوراق الخزينة الصادرة موضوع أية مماثلة لسندات إصدار سابق.
قابلية تداول السندات	لا تفرض شروط الإصدار أي قيد على قابلية تداول سندات الخزينة الصادرة . فالسندات قابلة للتداول بالاتفاق والتراضي.
الضمانة	لا يستفيد الإصدار من أية ضمانة

## II. الهيئة المكلفة بالتوظيف – وسطاء ماليون

المستشار المالي والمنسق العام

برج المامونية، ساحة مولاي الحسن –  
الرباط  
الهاتف: 05 37 66 52 52  
الفاكس: 05 37 66 52 80

سي دي جي كابيتال

الهيئة المكلفة بالتوظيف

المؤسسة الماسكة لحساب السندات  
والقائمة بالخدمة المالية للمُصدر

الجزء II: تقديم عام لديار المنصور

### A. معلومات ذات طابع عام

تسمية الشركة	ديار المنصور
مقر الشركة	42، شارع العلويين، الرباط
الهاتف	05 37 21 69 69
الفاكس	05 37 20 48 98
الموقع الإلكتروني	<a href="http://www.dyaramansour.com">www.dyaramansour.com</a>
الشكل القانوني	SA ذات مجلس إدارة
السجل التجاري	20 646 - الرباط
سنة التأسيس	1968
مدة الحياة	99 ans
السنة المالية للشركة	من فاتح يناير إلى 31 دجنبر
موضوع الشركة (طبقاً للفصل 3 من القانون الأساسي للشركة)	يتمثل موضوع الشركة في: - كافة العمليات العقارية بالمغرب - ولهذا الغرض، يمكن للشركة أن تقتني أية أراض عارية أو تحتوي على بنايات ينبغي هدمها وأن تنجز على تلك الأراضي: - كافة عمليات التجزئة، وأن تشيد عليها أية بنايات مخصصة للسكن أو للاستعمال التجاري أو المهني أو الإداري؛ - تعقد مع الدولة والجماعات المحلية والمؤسسات أو الهيئات، العمومية أو الخاصة، الاتفاقيات التي تعهد لها القيام، باسمها ولحسابها، بالدراسات والأشغال وال تنسيق ومساعدة التدخلات مع الدولة والجماعات المحلية والمؤسسات أو الهيئات، العمومية أو الخاصة، بالأشغال المتعلقة بأي برنامج عقاري و/أو يتعلق بالتهيئة؛ - تثمين الأراضي المجهزة قصد إنجاز أي مشروع؛ - الاستغلال إما مباشرة أو بواسطة الإيجار أو عن طريق التدبير؛ - المشاركة المباشرة أو غير المباشرة للشركة في كل العمليات المالية أو المنقولة أو العقارية أو الصناعية التي يمكن ربطها بموضوع الشركة؛ وبصفة عامة، كل العمليات من أية طبائع يمكن أن ترتبط مباشرة أو بكيفية غير مباشرة مع المواضيع سالفة الذكر أو يمكن أن تساعد على تنمية الشركة.
رأس مال الشركة في 2015/06/30	530 000 000 درهم مقسمة إلى 5 300 000 سهم تبلغ القيمة الاسمية لكل واحد منها 100 درهم.

الوثائق القانونية  
يمكن الاطلاع على وثائق الشركة والوثائق المحاسبية والقانونية التي ينص القانون على الاطلاع عليها، وكذا القانون الأساسي للشركة، بمقر ديار المنصور الواقع ب 42، شارع العلويين، الرباط.

## II. معلومات حول رأس مال ديار المنصور

### 1.1 لمحة تاريخية عن أسهم ديار المنصور

2013/12/31		2012/12/31		2011/12/31		المساهمون
% لرأس المال و حقوق التصويت	عدد الأسهم	% لرأس المال و حقوق التصويت	عدد الأسهم	% لرأس المال و حقوق التصويت	عدد الأسهم	
99,99%	4 299 994	99,99%	4 299 993	99,99%	4 299 993	الشركة العامة العقارية
NS	6	NS	7	NS	7	أعضاء مجلس الإدارة
100%	4 300 000	100%	4 300 000	100%	1 061 594	المجموع

القيمة الاسمية للأسهم على امتداد الفترة 2015-2011: 100 درهم  
المصدر: ديار المنصور

2015/06/30		2014/12/31		المساهمون
% لرأس المال و حقوق التصويت	عدد الأسهم	% لرأس المال و حقوق التصويت	عدد الأسهم	
99,99%	5 299 994	99,99%	4 299 994	الشركة العامة العقارية
NS	6	NS	6	أعضاء مجلس الإدارة
100%	5 300 000	100%	4 300 000	المجموع

### III. سوق سندات ديال المنصور

في إطار هذا البرنامج، أنجزت ديار المنصور في نهاية يوليو 2015 سبع عمليات سحج تتميز بالخصائص التالية:

خصائص إصدار أوراق خزينة				
تاريخ الاكتتاب	تاريخ الاستحقاق	الأجل	النسبة الثابتة	مبلغ الإصدار (بالآلاف الدراهم)
2013/12/20	2014/12/19	52 أسبوعا	5,03	189 000
2013/12/20	2014/01/19	4 أسابيع	4,20	11 000
2014/07/10	2015/07/09	52 أسبوعا	4,40	80 000
2014/12/19	2015/03/18	13 أسبوعا	3,65	30 000
2014/12/19	2015/06/18	26 أسبوعا	3,76	39 000
2014/12/19	2015/12/18	52 أسبوعا	3,99	95 000
2015/06/24	2016/06/22	52 أسبوعا	4,06	60 000

### IV. مجلس الإدارة

بتاريخ 30 يونيو 2015، تكوّن مجلس إدارة ديار المنصور على النحو التالي:

العضو	الصفة	الوظيفة في مجموعة صندوق والتدبير	تاريخ أول تعيين	تاريخ انصرام التفويض
السيد محمد أمين بنحليمة	عضو مجلس إدارة الشركة	نائب المدير العام	2014/06/25	الجمعية العامة العادية التي تبنت بخصوص حسابات السنة المالية المقفلة بتاريخ 31 دجنبر 2018

السيد عمر لحو	عضو مجلس إدارة الشركة	مدير قطب المالية	الجمعية العامة العادية 2014/06/25	الجمعية العامة العادية التي تبت بخصوص حسابات السنة المالية المقفلة بتاريخ 31 دجنبر 2015
السيد محمد الحفناوي	عضو مجلس إدارة الشركة	مكلف بمهمة	الجمعية العامة العادية 2014/06/25	الجمعية العامة العادية التي تبت بخصوص حسابات السنة المالية المقفلة بتاريخ 31 دجنبر 2015
السيد عبد اللطيف الحاج حمو	الرئيس عضو مجلس إدارة الشركة	الرئيس المدير العام لديار المنصور	مجلس الإدارة 01/10/2013	الجمعية العامة العادية التي تبت بخصوص حسابات السنة المالية المقفلة بتاريخ 31 دجنبر 2018
الشركة العامة العقارية، ممثلة بالسيد علي غنام*	عضو مجلس إدارة الشركة	الشركة العامة العقارية هي شركة تابعة لمجموعة صندوق الإيداع والتدبير	مجلس الإدارة 17/03/2009	الجمعية العامة العادية التي تبت بخصوص حسابات السنة المالية المقفلة بتاريخ 31 دجنبر 2020
السيد رشيد بنشعوبون	عضو مجلس إدارة الشركة	المدير العام المفوض المكلف بقطب مالية الشركة العامة العقارية	مجلس الإدارة 16/11/2010	الجمعية العامة العادية التي تبت بخصوص حسابات السنة المالية المقفلة بتاريخ 31 دجنبر 2020

المصدر: ديار المنصور

\* للسيد نبيل الكرداوي صلاحية تمثيل السيد محمد علي غنام مؤقتا عند انعقاد مجلس الإدارة حيث تحضر الشركة العامة العقارية بصفة عضو مجلس إدارة الشركة

## .V البرنامج الوظيفي

تطبيقا للرؤية الاستراتيجية الجديدة لتموقع شركة ديار المنصور المتجهة نحو النشاط الإنعاشي، تم وضع تنظيم جديد في يناير 2014:

المبيان التنظيمي الوظيفي لأقطاب ديار المنصور الرئيسية في 30 يونيو 2015:

الرئيس المدير العام	مراقبة التدبير	الجودة والمخاطر
---------------------	----------------	-----------------

الموارد	المالية	قطب الإنجاز	القطب التجاري والتنمية
---------	---------	-------------	------------------------

المصدر: ديار المنصور

## .VI انتماء ديار المنصور إلى مجموعة الشركة العامة العقارية

المبيان التنظيمي للشركة العامة العقارية في 31 دجنبر 2014:

الشركة العامة العقارية			
غولف غربن كومباني	المنار	ديار المنصور	مروكو دريم رنؤورة
100%	%100	%100	100%
اس أي بي بي بي	تجمع المصالح الاقتصادية AVVB	الشركة العامة منجمنة	سامنفو
50%		100%	70%

		51%	
كازا غرين فاسلتنز	امولوك	سي ام ام كمبني	غولف ماناجمنا ماروك
100%	50%	100%	50%
المصدر: الشركة العامة العقارية			

## VII. نشاط ديار المنصور

### مشاريع ديار المنصور

#### تركيب المنجزات الرئيسية لكل مشروع من مشاريع ديار المنصور في 31 دجنبر 2014

رقم المعاملات سنة 2014 (بملايين الدراهم)	الوحدات المسوّقة سنة 2014	الوحدات المسلمة سنة 2014	تحديد الموقع	المشروع
<b>إعادة الإسكان:</b>				
			CMM Company 100%	
251	2	2	تمارة	مرس الخير
22 910	120	120	الرباط	المنصور - الرباط
5 940	57	55	تمارة	مرگب النصر
10 360	74	74	المحمدية	المنصور - زناتة
<b>الاجتماعي:</b>				
41 409	304	173	تامسنا	جنان المنصور I
8 952	109	34	الخميسات	المنصور - الخميسات
292 673	-	1 174	تامسنا	جنان المنصور II
-	-	-	العروي - الناظور	المنصور - الناظور I
46 390	30	199	العروي - الناظور	المنصور - الناظور II
135 190	536	543	الجديدة	زهرة الجديدة
-	290	-	الخيطة	ديار البيضاء
-	4	-	الشرافات	ديار البوغاز
-	127	-	ورزازات	حدائق ورزازات
-	37	-	بني ملال	ديار الأطلس
-	980	-	زناتة	المنصور - زناتة
-	133	-	سيدي سليمان	جنان سيدي سليمان
-	9	-	الرباط	المنصور - الرباط
-	-	-	تمارة	مرگب النصر
<b>النشاط الإنعاشي</b>				
-	-	-	تامسنا	جنان المنصور I
-	-	-	الرباط	المنصور - الرباط
6 802	42	30	الخميسات	المنصور - الخميسات
1 890	-	2	تمارة	مرگب النصر
40 211	110	102	زناتة	المنصور - زناتة
-	31	-	بني ملال	ديار الأطلس
<b>التجزئة</b>				

-	-	-	تامسنا	جنان المنصور
7 495	9	11	الخميسات	المنصور - الخميسات
-	4	-	سيدي سليمان	جنان سيدي سليمان
-	-	-	تمارة	مرگب النصر
<b>المتاجر</b>				
20 844	109	83	كل المشاريع	كل المشاريع

المصدر: ديار المنصور

يتمثل الهدف من مشاريع المواكبة الاجتماعية في إنجاز وحدات من البقع الأرضية أو إعادة الإسكان للمستفيدين موازاة مع وحدات يتم بيعها بكيفية حرة، وذلك في إطار عملية متوازنة تمكن ديار المنصور من الحفاظ على هامش محدد في إطار اتفاقية مع شركاء من الدولة.

يضم النشاط الإنعاشي العمليات الموحدة للإنعاش العقاري والإسكان الاجتماعي أو الاقتصادي التي تطلقها ديار المنصور.

في نهاية دجنبر 2014، مكن نشاط التسويق الذي قامت به ديار المنصور من القيام ببيع 3.117 وحدة، أي رقم معاملات مؤمن بلغ 749 مليون درهم دون احتساب الرسوم. وقد بلغ رقم المعاملات المنجز 641 مليون درهم يتعلق ب 2.602 وحدة تم تسليمها.

المنجزات من حيث الاستثمار عند نهاية دجنبر 2014 هي 616 مليون درهم أنجزت في حدود:

- 43% بالنسبة لجنان المنصور تامسنا
- 7% بالنسبة لحدائق ورزازات
- 7% بالنسبة لديار البيضاء
- 6% بالنسبة لزناتة
- 19% بالنسبة لمشاريع أخرى
- 18% بالنسبة للاستثمار العقاري.

## VIII. الوضعية المالية لديار المنصور

### تحليل حساب المنتجات والتكاليف

Δ%	2014	Δ%	2013	2012	بآلاف الدراهم
6,26%	641 317	>100%	603 526	175 188	مبيعات السلع والخدمات المنتجة
6,26%	641 317	>100%	603 526	175 188	رقم المعاملات
>100%	79 110	<-100%	-35 703	545 224	تغير مخزونات المنتجات
NA	0	na	0	0	المستعقرات المنتجة بواسطة المقاول
-61,05%	3700	na	9500		إعانة الاستغلال
1,68%	242	-97,15%	238	8 364	منتجات الاستغلال الأخرى
49,42%	33489	>100%	22412	1074	تنقيط الاستغلال: نقل التكاليف
26,32%	757 858	-17,80%	599 973	729 850	منتجات الاستغلال I
30,94%	624 734	-28,97%	477 105	671 700	المشتريات المستهلكة من المواد واللوازم
11,08%	12 566	28,60%	11 313	8 797	تكاليف خارجية أخرى
15,88%	759	9,72%	655	597	الضرائب والرسوم
16,48%	39 662	18,58%	34 050	28 715	تكاليف المستخدمين
>100%	71	-68,18%	35	110	تكاليف استغلال أخرى
>100%	10 745	-66,30%	4 596	13 637	مخصصات الاستغلال
30,47%	688 537	-27,06%	527 754	723 556	تكاليف الاستغلال II
-4,01%	69 321	>100%	72 219	6 294	نتيجة الاستغلال I-II

-28,57%	5	-87,27%	7	55	الفوائد ومنتجات مالية أخرى
5,45%	57 603	96,31%	54 624	27 826	السجلات المالية، نقل التكاليف
5,45%	57 608	95,94%	54 631	27 881	المنتجات المالية III
5,45%	57 603	96,31%	54 624	27 826	تكاليف الفوائد
		-100%		5	خسائر التكاليف
5,45%	57 604	96,27%	54 624	27 831	التكاليف المالية IV
-42,86%	4	-85,71%	7	49	<b>النتيجة المالية (IV-III)</b>
-4,02%	69 325	>100%	72 226	6 343	<b>النتيجة الجارية</b>
>100%	534	-30,14%	248	355	منتوج تفويطات المستعقرات
84,08%	7109	97,24%	3862	1 958	المنتجات الأخرى غير الجارية
-100%	0	na	2 828	0	<b>استئناف</b> الاستغلال، نقل التكاليف
10,16%	7 643	>100%	6 938	2 313	المنتجات غير الجارية
>100%	271	-31,51%	100	146	القيم الصافية لاستخدام المستعقرات التي جرى تفويتها
-70,76%	1370	54,82%	4685	3026	التكاليف الأخرى غير الجارية
-65,71%	1641	50,85%	4785	3172	التكاليف غير الجارية
>100%	6 002	>100%	2 153	-859	<b>النتيجة غير الجارية</b>
1,28%	75 328	>100%	74 379	5 485	<b>النتيجة قبل الضرائب</b>
-19,62%	3634	>100%	4521	1715	الضرائب على النتائج
<b>2,63%</b>	<b>71 694</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>69 858</b>	<b>3 769</b>	<b>النتيجة الصافية</b>

المصدر: ديار المنصور

## تحليل حصيلة الاصول

Δ%	2014	Δ%	2013	2012	بآلاف الدراهم
-41,27%	1 174	-29,21%	1 999	2 824	مستعقرات غير مغلقة
-41,27%	1 174	2,83%	1 999	1 944	المصاريف التمهيدية
0%		-100%	0	880	التكاليف التي يجب توزيعها
39,99%	3 774	4,70%	2 696	2 575	المستعقرات غير المجددة
15,65%	3 118	4,70%	2 696	2 575	البراءات، العلامات التجارية، الحقوق والقيم المماثلة
NA	656				المستعقرات الأخرى غير المجددة
6,27%	14 970	5,26%	14 087	13 383	المستعقرات المجددة
-3,74%	1 414	-1,54%	1 469	1 492	الأراضي
-12,51%	5 093	-5,53%	5 821	6 162	عمليات البناء
29,98%	750	-21,39%	577	734	المنشآت التقنية، العتاد والأدوات
0,00%	0	0,00%	0	0,4	عتاد النقل
37,22%	5 866	-13,83%	4 275	4 961	الأثاث، لوازم المكتب
-40,00%	15	-24,24%	25	33	المستعقرات الأخرى المجددة
-4,64%	1 831	na	1 920	-	المستعقرات المجددة الجارية
-86,48%	512	>100%	3 786	170	المستعقرات المالية
-86,48%	512	>100%	3 786	170	الدائيات المالية الأخرى
<b>-9,48%</b>	<b>20 429</b>	<b>19,08%</b>	<b>22 568</b>	<b>18 952</b>	<b>الموجودات المستعقرة</b>
8,74%	2 104 140	2,45%	1 935 061	1 888 786	المخزونات
12,92%	1 299 836	-20,21%	1 151 162	1 442 657	المنتجات الجارية

2,60%	804 303	76%	783 899	446 129	المتنوعات التامة
-7,66%	<b>627 888</b>	<b>79,06%</b>	<b>679 978</b>	<b>379 748</b>	دانائيات الموجودات الجارية
>100%	49 565	38,37%	13 699	9 900	المزوّدون المدينون، التسبيقات والدفعات
-86,23%	38 922	>100%	282 657	73 226	الزبائن والحسابات المرتبطة بهم
>100%	178	0	84	84	المستخدمون
-7,98%	302 604	11,58%	328 855	294 714	الدولة
>100%	236 332	>100%	54 658	1 764	مدّينون آخرون
>100%	286	-58,33%	25	60	الحساب والتسوية - الموجودات
<b>4,47%</b>	<b>2 732 027</b>	<b>15,27%</b>	<b>2 615 039</b>	<b>2 268 534</b>	<b>الموجودات المتداولة</b>
<b>-85,67%</b>	<b>12 003</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>83 765</b>	<b>14 674</b>	<b>خزينة الموجودات</b>
>100%	9 509	>100%	4 609	134	الشيكات والقيم التي يجب تحصيلها
-96,85%	2 491	>100%	79 152	14 539	الأبنك والخزينة العامة والشيكات البريدية
-50,00%	2	>100%	4	1	الصناديق ومبالغ التسبيقات وسندات الاقتناء
<b>1,58%</b>	<b>2 764 460</b>	<b>18,21%</b>	<b>2 721 372</b>	<b>2 302 160</b>	<b>مجموع الموجودات</b>

## تحليل خصوم الحصيلة

Δ%	2014	Δ%	2013	2012	بآلاف الدراهم
8,67%	<b>566 043</b>	15,49%	<b>520 896</b>	<b>451 037</b>	رؤوس الأموال الخاصة
0,00%	430 000	0,00%	430 000	430 000	رأس مال الشركة
84,37%	7 633	4,78%	4 140	3 951	الاحتياطيات القانونية
>100%	56 717	26,89%	16 898	13 317	المرحّل من جديد
2,63%	71 694	>100%	69 858	3 769	النتيجة الصافية للسنة المالية
<b>-21,29%</b>	<b>339 738</b>	<b>27,31%</b>	<b>431 624</b>	<b>339 021</b>	<b>ديون التمويل</b>
<b>-21,29%</b>	<b>339 738</b>	<b>27,31%</b>	<b>431 624</b>	<b>339 021</b>	<b>ديون أخرى للتمويل</b>
<b>-4,91%</b>	<b>905 781</b>	<b>20,56%</b>	<b>952 520</b>	<b>790 059</b>	<b>التمويل الدائم</b>
<b>2,31%</b>	<b>1 492 698</b>	<b>19,38%</b>	<b>1 459 051</b>	<b>1 222 191</b>	<b>ديون الخصوم المتداولة</b>
-18,26%	623 066	18,30%	762 279	644 367	المزوّدون والحسابات المرتبطة
-7,31%	387 185	-5,65%	417 714	442 738	المزوّدون الدائنون، التسبيقات والدفعات
3,83%	8 674	32,62%	8 354	6 299	المستخدمون
>100%	586	-99,57%	2	463	الهيئات الاجتماعية
-8,47%	50 491	>100%	55 164	12 499	الدولة
>100%	334 371	26,35%	118 274	93 610	حسابات الشركاء
-34,53%	35763	>100%	54625	2312	الدائنون الآخرون
23,27%	52 563	>100%	42 639	19 903	حسابات التسوية - الخصوم

مؤونات أخرى من أجل المخاطر والتكاليف	37 298	36 065	-3,31%	36 079	0,04%
الخصوم المتداولة	1 259 489	1 495 116	18,71%	1 528 777	2,25%
اعتماد الخزينة	252 612	228 678	-9,47%	246 690	7,88%
الأبنك (الرصيد الدائن)	153	45 058	>100%	83 212	84,68%
خزينة الخصوم	252 612	273 736	8,36%	329 901	20,52%
مجموع الخصوم	2 302 160	2 721 372	18,21%	2 764 460	1,58%

## IX. عوامل المخاطر

### مخاطر المنافسة

تقدم سوق العقار اليوم فرصا مواتية لتحقيق أرباح ومداخل مهمة . ويشجع عدم وجود حواجز تحد من الدخول إلى هذا المجال وفادة العديد من الفاعلين الوطنيين والدوليين . وقد يؤدي تعدد الفاعلين بالسوق إلى احتدام المنافسة وانخفاض الهوامش وإغناء كلفة العقار والحد من الحصول على التمويل.

### المخاطر المرتبطة بتغيرات الأنظمة الضريبية

يستفيد المنعشون العقاريون الذين يعملون في قطاع السكن الاجتماعي من العديد من المزايا الضريبية . وقد يكون لتطور الأنظمة الضريبية، خصوصا حذف بعض المزايا الضريبية الممنوحة للفاعلين تأثير سلبي على القطاع. ويظل الخطر مع ذلك محدودا باعتبار أن الإجراءات الضريبية مضمونة حتى سنة 2020.

### مخاطر ارتفاع أسعار العقار

تعرف أسعار العقار ارتفاعا مهما منذ بضع سنوات . ومن الممكن أن يستمر هذا الميل نحو الارتفاع جراء الطلب المتزايد على الأراضي في المناطق الحضرية ونتيجة للنمو الديموغرافي وتيسير الحصول على القرض . وتشكل هذه الوضعية ع امل خطر كبير بالنسبة لديار المنصور، خصوصا إذا لم تُتُوج الشركة ارتفاع أسعار الأراضي في أثمان البيع.

بيد أن حدة هذا الخطر تقلصت بفعل إرادة الدولة المتمثلة في إحداث مدن جديدة في أفق سنة 2020 بضواحي المدن الكبرى للمملكة. ذلك أن هذه المدن الجديدة ستقدم أراض إضافية في المناطق الحضرية، وهو ما سيمكن من التحكم في ارتفاع الأسعار.

### المخاطر المرتبطة بالمقاوله من الباطن

تلجأ شركة ديار المنصور، من أجل إنجاز مشاريعها العقارية، إلى مقاولين من الباطن لإنجاز تلك المشاريع . ويجب أن يستوفي هؤلاء المقاولون من الباطن الشروط المتعلقة بالأسعار وجودة الخدمات وبأجال الإنجاز التي تحددها ديار المنصور عند تقديمها لطلبات العروض.

قد يرتبط الخطر بعدم توافر مقاولين من الباطن، مؤهلين وبإمكانهم الالتزام بالشروط التي تفرضها ديار المنصور . ويمكن أن يكون لهذا الخطر تأثير على تكاليف البناء وأجال الإنجاز وعلى جودة الوحدات المسلمة.

## المخاطر المرتبطة بسوق العقار

قد يكون لانخفاض الطلب تأثير سلبي على رقم معاملات ديار المنصور

وبالرغم من الظرفية الحالية الصعبة التي تعرفها سوق العقار، فإن الجزء الاقتصادي والاجتماعي ما زال يجتذب ما هو أساسي للنشاط من حيث الاستثمارات والإنتاج، وذلك على الرغم من تباطؤ وتيرة النشاط

## المخاطر المرتبطة بأسعار الفائدة

من شأن حدوث زيادة في أسعار فوائد المدينين المطبقة على القروض المتعاقد عليها من طرف المقتنين أن يسبب ارتفاعا في كلفة القروض التي تمثل المورد الرئيسي بالنسبة للأسر وأن يؤدي إلى الحد من الطلب على العقار.

ومن شأن حدوث ارتفاع في نسب الفوائد أن يحول جزءاً من الادخار نحو الودائع البنكية وسندات الدائنيات، مؤثرا على هذا النحو بكيفية سلبية على الطلب على سوق العقار.

## المخاطر الإدارية

يتفاعل المنعشون العقاريون العام لون في قطاع السكن الاجتماعي مع عدة متدخلين، خصوصا السلطات المحلية والهيئات العمومية من أجل الحصول على وثائق إدارية مختلفة (ترخيص، استلام مؤقت، رخص السكن). وبعض حالات التأخر التي تمت ملاحظتها في إطار مسطرة الحصول على الوثائق المذكورة يمكن أن تؤثر سلبا على المداخل وأن تؤدي إلى تفاوت رقم المعاملات.

### تنبيه

لا تشكل المعلومات سالفة الذكر سوى جزء من المعلومات التي أشر عليها مجلس القيم المنقولة تحت المرجع VI/EM/029/2015 بتاريخ 2015/10/20.

وينصح مجلس القيم المنقولة بقراءة ملف المعلومات بأكمله، وهو الملف الموضوع رهن إشارة الجمهور باللغة الفرنسية.