



## ديار المنصور موجز الملف الإخباري

### برنامج إصدار أوراق الخزينة

القيمة الإسمية :

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

طبقا لمقتضيات المادة 18 من الظهير الشريف رقم 3-95-1 الصادر بتاريخ 24 شعبان 1415 (26 يناير 1995) بتنفيذ القانون رقم 94-35 المتعلق ببعض سندات الحقوق القابلة للتداول ، خضع أصل هذا الملف لتقييم مجلس القيم المنقولة الذي قام بالتأشير عليه بتاريخ 17 دجنبر 2013 تحت المرجع رقم VI/EM/ 036/2013.  
إن تأشيرة مجلس القيم المنقولة لا يفترض منها الموافقة على جدوى العملية و لا المصادقة على المعلومات المقدمة. و إنما تم منحها بعد دراسة مدى دقة و تناسق المعلومة المقدمة في إطار العملية المعروضة على المستثمرين.

## تنبيه

لقد أشر مجلس القيم المنقولة بتاريخ 17 دجنبر 2013 على ملف إخباري يتعلق بإصدار أوراق خزينة من طرف شركة ديار المنصور.

إن الملف الإخباري المؤشر عليه من طرف مجلس القيم المنقولة متوفر في أي وقت من الأوقات بمقر شركة ديار المنصور ولدى مستشارها المالي. كما أنه متوفر داخل أجل أقصاه 48 ساعة لدى المؤسسات المُجمعة للأوامر.

يوضع الملف الإخباري تحت رهن العموم على موقع مجلس القيم المنقولة [www.cdvm.gov.ma](http://www.cdvm.gov.ma).

DRAFT

الجزء الأول تقديم العملية

DRAFT

## I. أهداف العملية

تسعى ديار المنصور إلى مباشرة برنامج إصدار أوراق خزينة من أجل:

- ترشيد تكلفة التمويل قصير الأمد عن طريق الاستبدال الجزئي أو الكلي للتسهيلات البنكية الجارية بأوراق خزينة؛
- تلبية احتياجاتها النقدية المنتظمة الناجمة عن التغييرات في الحاجة إلى رأس المال العامل خلال السنة (الناجمة عن التقلبات في آجال الدفع)؛
- تنويع مصادر التمويل لأفضل مفاوضات مع شركائها الماليين؛
- توطيد صورتها لدى أوساط المستثمرين المؤسسيين من خلال الظهور المتزايد في سوق رؤوس الأموال.

## II. معلومات تتعلق بالسندات الواجب إصدارها

سندات ديون قابلة للتداول تجرد من طابعها المدي من خلال تقييدها لدى الوديع المركزي (Maroclear) و تقييد في حساب لدى المنتسبين المؤهلين	طبيعة السندات
أوراق خزينة لحاملها	الشكل القانوني للسندات
700 000 000 درهم	سقف الإصدار
100 000 درهم	القيمة الاسمية
7 000 ورقة خزينة	عدد السندات
من عشرة أيام إلى 12 شهرا - يجب تحديدها في كل إصدار	مدة الاستحقاق
في تاريخ التسديد.	تاريخ التمتع
يحدد بالنسبة لكل إصدار حسب شروط السوق.	سعر الفائدة
مؤخرة العد.	الفوائد
في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة.	أداء القسيمة
في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة.	تسديد رأس المال
لا تشبه أوراق الخزينة الصادرة أية سندات صادرة سابقا.	مشرط الاستيعاب
لا تفرض شروط الإصدار أي قيد على قابلية تداول أوراق الخزينة الصادرة. السندات قابلة للتداول بالتراضي. يضمن CDG Capital قابلية التداول.	قابلية تداول السندات
لا يستفيد الإصدار من أية ضمانات.	الضمانة

## الهيئة المكلفة بالتوظيف – الوسطاء الماليين

.III

برج المامونية، ساحة مولاي الحسن – الرباط	CDG CAPITAL	المستشار المالي والمنسق العام
برج المامونية، ساحة مولاي الحسن – الرباط	CDG CAPITAL	الهيئة المكلفة بالتوظيف
برج المامونية، ساحة مولاي الحسن – الرباط	CDG CAPITAL	المؤسسة ماسكة حساب السندات

DRAFT

الجزء الثاني تقديم عام لشركة ديار المنصور

DRAFT

## ا. معلومات عامة

اسم الشركة	ديار المنصور
المقر الاجتماعي	42 شارع العلويين، الرباط
الهاتف	05 37 21 69 69
الفاكس	05 37 20 48 98
الموقع الإلكتروني	<a href="http://www.dyarmansour.com">www.dyarmansour.com</a>
الشكل القانوني	شركة مجهولة الاسم ذات مجلس إدارة
السجل التجاري	20 646 في السجل التجاري بالرباط
سنة التأسيس	1968
مدة الشركة	99 سنة
السنة المالية	من فاتح يناير إلى 31 دجنبر
	تهدف الشركة إلى:
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ كل العمليات العقارية بالمغرب؛</li> <li>■ لهذا الغرض، بإمكان الشركة شراء كل الأراضي العارية أو التي شيدت فوقها بنايات يجب تدميرها؛</li> <li>■ كل عمليات التجزئة وتشبيد كل المباني المخصصة للسكن أو للاستعمال التجاري أو المهني أو الإداري فوقها؛</li> <li>■ إبرام مع الدولة أو الجماعات المحلية أو المؤسسات أو الهيئات العمومية أو الخاصة الاتفاقيات التي يُعهد بمقتضاها لها بمهمة إنجاز الدراسات والأشغال باسمها ولحسابها وتنسيق ومساعدة التدخلات مع الدولة أو الجماعات المحلية أو المؤسسات أو الهيئات العمومية أو الخاصة، المتعلقة بأي برنامج عقاري و/أو تهيئة؛</li> <li>■ تنمية الأراضي المجهزة بغرض إنجاز أي مشروع؛</li> <li>■ الاستغلال سواء مباشرة أو عن طريق الكراء أو عن طريق الإدارة؛</li> <li>■ مساهمة الشركة بشكل مباشر أو غير مباشر في كل العمليات المالية أو المنقولة أو العقارية أو الصناعية التي قد تكون مرتبطة بغرضها؛</li> </ul> <p>وعموما أكثر كل العمليات كيفما كانت طبيعتها التي قد ترتبط بشكل مباشر أو غير مباشر بالأغراض المذكورة أعلاه أو التي قد تساعد على تنمية الشركة.</p>
	غرض الشركة (طبقا للمادة 3 من القانون الأساسي للشركة)

## II. معلومات حول رأسمال ديار المنصور

### III.1. بيان الوضعية في 31 دجنبر 2012

في 31 دجنبر 2012 يقدر رأسمال ديار المنصور بمبلغ 430 000 000 درهم مقسم إلى 4 300 000 سهم بقيمة إسمية قدرها 100 درهم للسهم الواحد، مدفوعة القيمة كليا.

### III.2. بيان تاريخي لرأس المال ديار المنصور

منذ تأسيسها سنة 1968، تزايد رأسمال شركة ديار المنصور بالطريقة التالية، حيث انتقل من مبلغ 63 600 درهم عند التأسيس إلى مبلغ 430 مليون درهم سنة 2011.

السنة	العملية	عدد الأسهم التي تم خلقها	ثمن الإصدار (بالدرهم)	مبلغ العملية (بالدرهم)	العدد الإجمالي للأسهم	رأسمال الشركة (بالدرهم)
1968	تأسيس الشركة	636	100	63 600	636	63 600
2002	الزيادة في رأس المال	7 430	100	743 000	8 066	806 600
2005	الزيادة في رأس المال	464 528	100	46 452 800	472 594	47 259 400
2006	الزيادة في رأس المال	589 000	100	58 900 000	1 061 594	106 159 400
2011	الزيادة في رأس المال	3 238 406	100	323 840 600	4 300 000	430 000 000

المصدر: ديار المنصور

### III.3. بنية مساهمي ديار المنصور

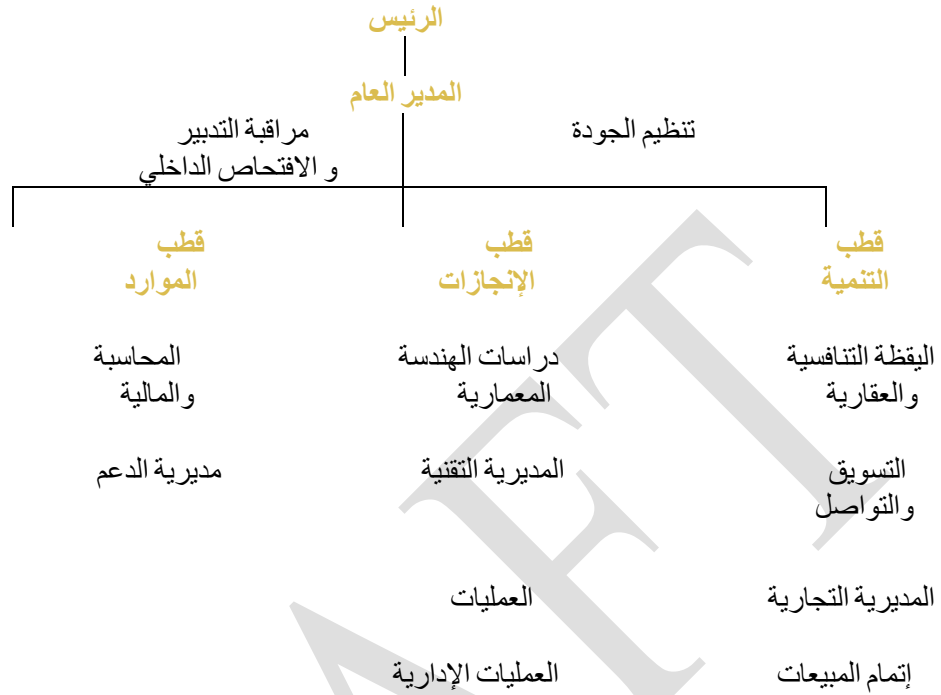
المساهمون	2010/12/31		2011/12/31		2012/12/31	
	عدد الأسهم	% لرأس المال و حقوق التصويت	عدد الأسهم	% لرأس المال و حقوق التصويت	عدد الأسهم	% لرأس المال و حقوق التصويت
الشركة العامة العقارية	1 061 586	%99,99	4 299 993	%99,99	4 299 994	%99,99
أعضاء مجلس الإدارة	8	NS	7	NS	6	NS
المجموع	1 061 594	%100	4 300 000	%100	4 300 000	%100

القيمة الاسمية للأسهم خلال الفترة ما بين 2009 و 2012: 100 درهم  
المصدر: ديار المنصور

خلال الفترة ما بين سنتي 2006 و 2012 سجل مجموع مساهمي الشركة أساسا بتفويت مساهمة هولدينغ صندوق الإيداع والتدبير التنموية في ديار المنصور لفائدة الشركة العامة العقارية سنة 2008. وبالتالي أصبحت الشركة العامة العقارية المساهم المرجعي للشركة بنسبة مساهمة تصل إلى 99,9%. كما وقعت بعض التغيرات غير ذات الأهمية المتعلقة بمختلف تعيينات أعضاء مجلس الإدارة خلال الفترة الممتدة ما بين سنتي 2006 و 2012.

### III. الهيكل التنظيمية القانونية

#### III.1. الهيكل التنظيمية



#### III.2. المسيريون الأساسيون

في 2013/06/30، تبرز أجهزة إدارة ديار المنصور كما يلي:

الهوية	المنصب داخل ديار المنصور	تاريخ شغل المنصب
السيد عبد اللطيف الحاج حمو	الرئيس المدير العام	2013
هشام المرابطي	المدير العام المفوض	<sup>1</sup> 2011
عادل شنوف	المدير العام المفوض	<sup>2</sup> 2013

المصدر: ديار المنصور

1. التحق السيد المرابطي بديار المنصور سنة 2005 بصفته مديرا تقنيا.

2. التحق السيد شنوف بديار المنصور بصفته مدير قطب التنمية.

## الجزء الثالث نشاط ديار المنصور

DRAFT

## 1. نشاط ديار المنصور

### 1.1. موضعة ديار المنصور

تتموضع ديار المنصور حاليا في نوعين منفصلين من الأنشطة: نشاط الإنعاش العقاري ونشاط المواكبة الاجتماعية:

#### نشاط الإنعاش العقاري

أطلقت ديار المنصور نشاطها في مجال الإنعاش العقاري سنة 2010. حيث تأخذ الشركة على عاتقها مبادرة إنجاز المشاريع العقارية (رئاسة الأوراش) وتحمل الخطر التجاري ومسؤولية التمويل وتنسيق العمليات. في الواقع، تتحمل الشركة مسؤولية تتبع عمليات تحضير وإنجاز مشاريع عقارية (اختيار الأراضي وتحديد ودراسة المشاريع وتمير صفقات الأشغال وتتبع البنائيات وبيع المنتوجات المنجزة والخدمة بعد البيع).

#### نشاط المواكبة الاجتماعية

بعد انطلاقه سنة 2002 يتجه نشاط المواكبة الاجتماعية نحو الزوال مع الرؤية الاستراتيجية الحالية. في الحقيقة، وحدها المشاريع التاريخية التي ما زالت في طور الإنجاز تشتمل على مقوم المواكبة الاجتماعية.

يتجلى هذا النشاط في إنجاز مشاريع عقارية تنتج عنها فنتان من المنتوجات:

- منتوجات مخصصة لمستفيدين (مجهودات المواكبة الاجتماعية لإنجاز نقل الملكية المخول لهم)؛
- المنتوجات المخصصة للبيع الحر التي تحقق بفضلها ديار المنصور هوامش بصفتها منعشا.

يتم حاليا تسيير عمليتين في إطار نشاط المواكبة الاجتماعية، يتعلق الأمر بالمنصور زناتة ومشروع الكورة.

## الجزء الرابع التحليل المالي

DRAFT

## أ. حساب العائدات والتكاليف

خلال الفترة الممتدة ما بين سنة 2010 وسنة 2012 يبرز حساب العائدات والتكاليف كما يلي:

Δ%	2012	Δ%	2011	2010	Kdh
12,2%	175 188	-31,2%	156 153	227 036	مبيعات الأمتعة والخدمات المنتجة
12,2%	175 188	-31,2%	156 153	227 036	رقم المعاملات
9,3%	545 224	NS	498 822	-99 111	تغير مخزون المنتوجات
NA	0	NA	0	1 905	المستعقرات الناتجة عن المقاول
68,6%	8 364	-72,8%	4 962	18 233	عائدات استغلال أخرى
-68,4%	1074	>100%	3 397	1 172	استئناف الاستغلال: تنقيط التكاليف
10,0%	729 850	>100%	663 335	149 235	عائدات الاستغلال I
11,0%	671 700	NS	605 047	107 585	مشتريات مستهلكة من المواد واللوازم
8,6%	8 797	7,9%	8 104	7 508	تكاليف خارجية أخرى
-83,6%	597	>100%	3 639	348	ضرائب ومكوس
14,7%	28 715	28,9%	25 029	19 419	تكاليف المستخدمين
NA	110	NA	0	1 487	تكاليف استغلال أخرى
3,8%	13 637	-34,4%	13 133	20 018	مخصصات الاستغلال
10,5%	723 556	>100%	654 951	156 364	تكاليف الاستغلال II
-24,9%	6 294	<-100%	8 383	-7 130	نتيجة الاستغلال I-II
-79,4%	55	NS	267	16	الفوائد وعائدات مالية أخرى
>100%	27 826	-50,3%	7 764	15 607	استئنافات مالية وتنقيطات التكاليف
>100%	27 881	-48,6%	8 031	15 623	العائدات المالية III
>100%	27 826	-50,0%	7 803	15 607	تكاليف الفوائد
NA	5	NA	0	0	خسارات الصرف
>100%	27 831	-50,0%	7 803	15 607	التكاليف المالية IV
-78,5%	49	>100%	228	16	النتيجة المالية (IV-III)
-26,3%	6 343	>100%	8 611	-7 114	النتيجة الجارية
-53,0%	355	>100%	755	317	عائد تفويت المستعقرات
85,6%	1 958	45,6%	1 055	725	عائدات أخرى غير جارية
27,8%	2 313	73,8%	1 810	1 041	عائدات غير جارية
-59,2%	146	46,4%	358	244	القيم الصافية لاستخدام المستعقرات المفوتة
NA	3026	NA	0	4	تكاليف أخرى غير جارية
>100%	3172	44,2%	358	248	التكاليف غير الجارية
NS	-859	83,1%	1 452	793	النتيجة غير الجارية
-45,5%	5 485	>100%	10 064	-6 321	النتيجة قبل الضريبة
-66,5%	1715	97,6%	5 114	2 588	الضرائب على النتائج
-23,9%	3 769	>100%	4 950	-8 909	النتيجة الصافية

المصدر: ديار المنصور

## II. الحصيلة

### حصيلة الموجودات

يبين الجدول أدناه تطور موجودات الحصيلة خلال الفترة الممتدة ما بين سنة 2010 وسنة 2012:

Δ%	2012	Δ%	2011	2010	Kdh
9,0%	2 824	>100%	2 592	179	مستعقرات معدومة
-25,0%	1 944	NA	2 592	0	مصاريف تمهيدية
NA	880	-100%	0	179	تكاليف يجب توزيعها
35,8%	2 575	>100%	1 896	501	مستعقرات غير مجسمة
35,8%	2 575	>100%	1 896	501	براءات وعلامات وحقوق وقيم مماثلة
2,9%	13 383	-0,1%	13 012	13 021	مستعقرات مجسمة
-1,6%	1 492	-3,7%	1 516	1 574	الأراضي
-3,3%	6 162	-8,3%	6 371	6 947	البنائيات
16,1%	734	32,4%	632	478	المنشآت التقنية والعتاد والأدوات
-80,0%	0,4	-44,4%	2	4	معدات النقل
11,5%	4 961	12,1%	4 449	3 969	أثاث ولوازم المكتب
-20,4%	33	-16,0%	42	50	مستعقرات مجسمة أخرى
>100%	170	3,5%	59	57	المستعقرات المالية
>100%	170	3,5%	59	57	حقوق مالية أخرى
7,9%	18 952	27,6%	17 559	13 758	الموجودات المستعقرة
43,6%	1 888 786	62,7%	1 315 549	808 806	المخزونات
29,4%	1 442 657	82,6%	1 114 792	610 586	منتجات جارية
>100%	446 129	1,3%	200 757	198 219	منتجات تامة
71,2%	379 748	35,8%	221 850	163 339	حقوق الموجودات المتداولة
51,5%	9 900	>100%	6 533	3	ممنون مدينون تسبيقات ودفعات
>100%	73 256	-35,5%	22 201	34 405	حساب الزبائن وحسابات ملحقة
>100%	84	-91,7%	1	7	المستخدمون
54,2%	294 714	50,3%	191 087	127 099	الدولة
-8,3%	1 764	7,6%	1 925	1 789	مدينون آخرون
-41,2%	60	>100%	102	35	حسابات تسوية - الموجودات
47,6%	2 268 534	58,1%	1 537 399	972 145	الموجودات المتداولة
>100%	14 674	-97,6%	4 938	201 673	خزينة بالموجودات
-10,1%	134	10,6%	149	135	شيكات وقيم للتحويل
>100%	14 539	-97,6%	4 788	201 538	البنك والخزينة العملة والشيكات البريدية
0,0%	1	>100%	1	0	الصناديق ووكالات تسبيقات واعتمليات
47,6%	2 302 160	31,4%	1 559 896	1 187 576	مجموع الموجودات

المصدر: ديار المنصور

## حصيلة المطلوبات

يبين الجدول أدناه تطور مطلوبات حصيلة ديار المنصور خلال السنوات المالية 2010-2012:

Δ%	2012	Δ%	2011	2010	Kdh ب
0,8%	451 037	>100%	447 268	118 478	رسميل ذاتية
NA	430 000	>100%	430 000	106 159	رأسمال الشركة
6,7%	3 951	NA	3 704	3 704	الاحتياطات القانونية
54,6%	13 317	-50,8%	8 614	17 523	ترحيل من جديد
-23,9%	3 769	<-100%	4 950	-8 909	النتيجة الصافية للسنة المالية
>100%	339 021	>100%	5 023	25	ديون التمويل
>100%	339 021	>100%	5 023	25	ديون تمويل أخرى
74,7%	790 059	>100%	452 291	118 503	تمويل دائم
20,9%	1 222 191	23,1%	1 011 197	821 562	ديون المطلوبات المتداولة
-2,6%	644 367	68,3%	661 823	393 216	ممنون وحسابات ملحقة
36,6%	442 738	>100%	324 216	82 871	زبائن دائنون تسبيقات ودفعات
-3,5%	6 299	44,3%	6 529	4 526	المستخدمون
33,8%	463	>100%	346	144	هيأت اجتماعية
>100%	12 499	18,2%	5 542	4 688	الدولة
>100%	93 610	-98,1%	6 159	330 000	حسابات الشركاء
>100%	2312	>100%	1 075	452	دائنون آخرون
>100%	19 903	-2,8%	5 507	5 665	حسابات تسوية - المطلوبات
57,8%	37 298	84,2%	23 640	12 835	مؤنك أخرى لمواجهة المخاطر والتكليف
21,7%	1 259 489	24,0%	1 034 837	834 397	المطلوبات المتداولة
>100%	252 612	-69,0%	72 767	234 677	قروض للخرينة
NA	153	NA	0	0	الأبنك (رصيد دائن)
>100%	252 612	-69,0%	72 767	234 677	خزينة بالمطلوبات
47,6%	2 302 160	31,4%	1 559 896	1 187 576	مجموع المطلوبات

المصدر: ديار المنصور

## الجزء الخامس عوامل المخاطر

## 1. المخاطر التنافسية

إن السوق العقاري يتيح فرص أرباح امتيازية وريعا مثيرا للاهتمام. لذلك فغياب حواجز جبرية للدخول يشجع وصول عدة معتملين وطنيين ودوليين. غير أن تعدد المعتملين في هذا السوق من شأنه أن يفاقم التنافس ويؤدي إلى تقلص الهوامش وارتفاع الكلفة العقارية والحد من ولوج التمويل.

## 2. المخاطر المرتبطة بتغيرات الأنظمة الجبائية

يستفيد المنعشون العقاريون العاملون في قطاع السكن الاجتماعي من عدة امتيازات جبائية. غير أن تطور الأنظمة الجبائية، خاصة إلغاء بعض الامتيازات الجبائية الممنوحة للمعتملين، قد يؤثر سلبا على القطاع.

إلا أن الخطر محدود على اعتبار أن الإجراءات الجبائية الرئيسية مضمونة حتى سنة 2020.

## 3. مخاطر ارتفاع الكلفة العقارية

إن أسعار العقار تعرف ارتفاعا كبيرا منذ بضع سنوات. هذا الاتجاه نحو الارتفاع مؤهل للاستمرار بسبب الطلب الكبير على الأراضي في المناطق الحضرية والنمو الديموغرافي وتسهيل الحصول على القروض. حيث تشكل هذه الوضعية عاملا من عوامل الأخطار الكبيرة التي تعرفها ديار المنصور، خاصة إذا لم ترتب الشركة ارتفاع أسعار الأراضي على أسعار البيع.

غير أن هذا الخطر تنقص حدته نتيجة لإرادة الدولة في خلق مدن جديدة في أفق سنة 2020 في محيط المدن الكبيرة للمملكة. ستقدم هذه المدن الجديدة أراضي إضافية في المناطق الحضرية، الشيء الذي سيكون له الأثر في السيطرة على ارتفاع الأسعار.

## 4. المخاطر المتعلقة بالمقاول من الباطن

من أجل إنجاح هذه المشاريع العقارية تلجأ ديار المنصور إلى مقاولات من الباطن لإنجاز مشاريعها. ويتعين على هذه المقاولات من الباطن أن تلتزم بشروط الأسعار وجودة الخدمات وأجال الإنجاز التي تقرضها ديار المنصور خلال طلبات العروض.

غير أن الخطر يبقى مرتبطا بعدم وفرة مقاولين من الباطن أكفاء قادرين على تلبية متطلبات ديار المنصور. وقد يؤثر هذا الخطر على كلفات البناء وأجال الإنجاز وجودة الأشغال القابلة للتسليم.

## 5. المخاطر المرتبطة بالسوق العقاري

إن تراجع الطلب قد يؤثر سلبا على رقم معاملات ديار المنصور.

إلا أن السوق يعرف طلبا متزايدا على السكن بسبب التزايد الديموغرافي والهجرة القروية. فضلا عن ذلك في سنة 2012 يعرف المغرب عجزا في السكن ب 840 000<sup>2</sup> وحدة مقابل إنتاج سنوي يقدر ب 100 000 مسكن.

## 6. المخاطر المرتبطة بأسعار الفائدة

قد تؤدي الزيادة في أسعار الفائدة المدينة المطبقة على القروض التي يكتتبها المشترون مزايده في القروض، باعتبارها مصدر التمويل الرئيسي للأسر وقد يترتب عنه الحد من الطلب على العقار.

كما أن ارتفاع أسعار الفائدة الدائنة من شأنه أن يحول جزء من التوفير في اتجاه الودائع البنكية وسندات الحقوق، مما سيؤثر سلبا على الطلب في السوق العقاري.

## الجزء السادس أحداث استثنائية أو نزاعات

في تاريخ وضع هذا الملف الإخباري لا تعرف ديار المنصور أحداثا استثنائية من شأنها أن تؤثر على وضعيتها المالية. غير أن ديار المنصور خضعت لمراقبة جبائية تهم الضريبة على الشركات والضريبة على الدخل والضريبة على القيمة المضافة للسنة المالية 2008. حيث توصلت الشركة بأول تبليغ يتعلق بهذه المراقبة وكونت مؤونة لمواجهة هذا المخاطرة.

### تنبيه

لا تشكل المعلومات المذكورة أعلاه سوى جزء من الملف الإخباري التي أشر عليه مجلس القيم المنقولة تحت المرجع رقم VI/EM/2013/036 بتاريخ 17 دج ن بر 2013  
بوصي مجلس القيم المنقولة قراءة الملف الإخباري الموضوع تحت رهن العموم باللغة الفرنسية.