

# aradei

## CAPITAL

### أراضي كابيتال ش.م ملخص ملف المعلومات برنامج إصدار أوراق الخزينة

2020/01/31	تاريخ وضع البرنامج
500 000 000 درهم	سقف البرنامج
100 000 درهم	القيمة الاسمية

قائد شريك لنقابة التوظيف

قائد نقابة التوظيف

المستشار الشريك والمنسق  
العام الشريك

المستشار والمنسق العام



### تسجيل الهيئة المغربية لسوق الرساميل

طبقاً لأحكام منشور الهيئة المغربية لسوق الرساميل، تم تسجيل هذه الوثيقة المرجعية من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 2025/09/25 تحت المرجع 2025/021/EN/EM لا يمكن استخدام هذه الوثيقة المرجعية للقيام باستقطاب تجاري أو جمع الأوامر في إطار عملية مالية إلا إذا كانت جزءاً من المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

### التحيين السنوي لملف المعلومات المتعلقة ببرنامج إصدار أوراق الخزينة :

بتاريخ تسجيل هذه الوثيقة المرجعية، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتأشير على تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلقة ببرنامج إصدار أوراق الخزينة. ويتكون هذا الملف من :

- هذه الوثيقة المرجعية
- المذكرة المتعلقة ببرنامج إصدار أوراق الخزينة المسجل من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بتاريخ: 2020/01/31 تحت المرجع EN/EM/003/2020 والمتاح عبر الرابط التالي :

[http://www.ammc.ma/sites/default/files/Note\\_BT\\_ARADEI\\_003\\_2020\\_4.pdf](http://www.ammc.ma/sites/default/files/Note_BT_ARADEI_003_2020_4.pdf)

وتم التأشير على هذا التحيين من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت المرجع 2025/032/EM/VI

## تنبيه

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 2025/09/25 بالتأشير على التحيين السنوي لملف المعلومات المتعلق  
ببرنامج إصدار أوراق الخزينة لأراضي كابيتال ش.م تحت المرجع 2025/032/VI/EM

يوضع ملف المعلومات المؤشر عليه من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل رهن الإشارة في كل حين:

• في المقر الرسمي لأراضي كابيتال ش.م : 1، شارع زليخة نصري، سيدي معروف، الدار البيضاء وعلى موقعها  
الإلكتروني: [www.aradeicapital.com](http://www.aradeicapital.com) ;

• لدى المستشارين الماليين:

◀ Valoris Corporate Finance، زاوية طريق الجديدة وزنقة أبو ظبي ، الدار البيضاء 20 410 ؛

◀ Capital Trust Finance ، 50، شارع الراشدي، الدار البيضاء

• لدى المؤسسات المكلفة بالتوظيف، داخل أجل أقصاه 48 ساعة :

◀ Valoris Securities ، زاوية طريق الجديدة وزنقة أبو ظبي ، الدار البيضاء 20410 ؛

◀ Capital Trust Securities ، شارع Main Street ، محور Métropolitain 2 ، القطب المالي للدار

البيضاء، حدائق أنفا، عمارة "د" الدار البيضاء

ويوضع ملف المعلومات رهن إشارة العموم على موقع الهيئة المغربية لسوق الرساميل [www.ammc.ma](http://www.ammc.ma).

تمت ترجمة هذا الملخص من قبل شركة لسانيات تحت المسؤولية المشتركة للمترجم المذكور وأراضي كابيتال ش.م.

في حال وجود اختلاف بين محتوى هذا الملخص وملف المعلومات الذي تم التأشير عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق  
الرساميل، لا يعتد إلا بملف المعلومات المؤشر عليه.

الفهرس

2	تنبيه
3	الفهرس
4	<b>القسم الأول : تقديم العملية</b>
4	أ. إطار العملية
4	أ. المستثمرون المعنيون بالبرنامج
4	أ. خصائص البرنامج
5	أ. سير الإصدارات في إطار برنامج الإصدار
8	<b>القسم الثاني : المعلومات المتعلقة بأراضي كابيتال</b>
8	أ. وصف موجز للنشاط
18	أ. بنية المساهمين
24	أ. الهيكل التنظيمي القانوني لأراضي كابيتال
26	<b>القسم الثالث : المعطيات المالية</b>
26	أ. الحسابات السنوية
27	أ. الحسابات الفصلية
31	<b>القسم الرابع : عوامل المخاطر</b>
31	أ. المخاطر المتعلقة بالمصدر
35	أ. المخاطر المتعلقة بأوراق الخزينة

## القسم الأول : تقديم العملية

## I. إطار العملية

طبقا لمقتضيات المادة 15 من القانون رقم 35-94 القاضي بتنفيذه الظهير الشريف رقم 3-95-1 الصادر في 24 شعبان 1415 (26 يناير 1995) وقرار وزير المالية والاستثمارات الخارجية رقم 95-2560 بتاريخ 09 أكتوبر 1995 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول كما تم تغييره وتتميمه، أصدرت شركة أراضي كابيتال ش.م للعموم أوراقا للخزينة بفائدة تمثل الحق في دين لمدة تقل أو تساوي سنة واحدة.

وتم الترخيص بهذا البرنامج للإصدار بحد أقصى يصل إلى 500.000.000 درهم من طرف مجلس الإدارة المنعقد بتاريخ 25 شتنبر 2019 والذي خول جميع الصلاحيات للسيد نوفل بن ضيفة ، بصفته رئيس المجلس الإداري من أجل حصر كفاءات العملية التي يراها مناسبة ولزامة لإنجاز إصدار أوراق الخزينة.

لهذا الغرض، ستقوم شركة أراضي كابيتال ش.م بإصدار طلب عمومي للدخار لأوراق الخزينة بفائدة تمثل الحق في دين لمدة تقل أو تساوي سنة واحدة.

طبقا لمقتضيات المادة 15 من القانون رقم 35-94 القاضي بتنفيذه الظهير الشريف رقم 3-95-1 الصادر في 24 شعبان 1415 (26 يناير 1995) وقرار وزير المالية والاستثمارات الخارجية رقم 95-2560 بتاريخ 09 أكتوبر 1995 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول كما تم تغييره وتتميمه، أعدت شركة أراضي كابيتال ش.م مع المستشارين ملف معلومات يتعلق بنشاطها ووضعيتها الاقتصادية والمالية وبرنامجها لإصدار أوراق الخزينة.

بموجب المادة 17 من القانون المذكور وطالما أن سندات الدين متداولة، سيتم تحيين الملف سنويا خلال 45 يوما من تاريخ انعقاد الجمعية العامة العادية للمساهمين التي تبت في الحسابات السنوية برسم السنة المالية الأخيرة.

بيد أنه يمكن القيام بتحيينات عرضية في حالة تغيير يتعلق بالحد الأقصى لجاري السندات المصدرة أو تبعا لأي حدث جديد قد يكون له تأثير على تطور أسعار السندات أو على الإنجاز النهائي الجيد للبرنامج.

## I.1. أهداف البرنامج

ترغب شركة أراضي كابيتال بإجراء برنامج لإصدار أوراق الخزينة من أجل:

- تحسين تكلفة التمويل في الأمد القصير من خلال تعويض بشكل جزئي أو كلي القروض البنكية بأوراق الخزينة،
- مواجهة حاجيات الخزينة الظرفية،
- تنوع مصادر التمويل.

## II. المستثمرون المستهدفون بالبرنامج

إن الاكتتاب في أوراق الخزينة موضوع هذا البيان هو موجه للأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين، المقيمين أو غير المقيمين.

## III. خصائص البرنامج

## III.1. معلومات حول البرنامج والسندات الموجهة للإصدار

سندات ديون قابلة للتداول تجرد من طابعها المادي من خلال تقييدها لدى الوديع المركزي (ماروكبير) وتقييد في حساب لدى المنتسبين المؤهلين.	طبيعة السندات
أوراق الخزينة لحاملها	الشكل القانوني للأسهم
500.000.000 درهم	سقف البرنامج
5.000	العدد الأقصى للسندات
100.000 درهم	القيمة الإسمية لكل سند

الأجل	ما بين 10 أيام و 12 شهرا
تاريخ الانتفاع	عند تاريخ التسديد
الرتبة	شبيهة بدين عادي أبرمته الشركة
سعر الفائدة	ثابت، يحدد بالنسبة لكل إصدار تبعا لشروط السوق.
الفوائد	تحتسب لاحقا
تسديد الأصل	في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة خزينة
قابلية تداول السندات	بالتراضي لا تفرض شروط الإصدار أية قيود على قابلية تداول أوراق الخزينة المصدرة.
بند التماثل	لا تخضع أوراق الخزينة المصدرة لأي تماثل مع سندات أو إصدارات سابقة.
الضمان	لا تتمتع عملية الإصدار هذه بأي ضمان

#### IV. سير الإصدارات في إطار برنامج الإصدار

##### IV.1. الوسطاء الماليون

يعرض الجدول أسفله الوسطاء الماليين المتدخلين في إطار هذا البرنامج لإصدار أوراق الخزينة:

العنوان	الإسم	هيئات التوظيف والوسطاء الماليون
زاوية طريق الجديدة وزنقة أبو ظبي ، الدار البيضاء 20 410	Valoris Corporate Finance	الهيئات الاستشارية
شارع Main Street، محور Métropolitain 2، القطب المالي للدار البيضاء، حدائق أنفا، عمارة "د" الدار البيضاء	Capital Trust Finance	
زاوية طريق الجديدة وزنقة أبو ظبي ، الدار البيضاء 20 410	Valoris Securities	الهيئات المكلفة بالتوظيف
50، شارع الراشدي، الدار البيضاء	Capital Trust Securities	الوديع المركزي المؤسسة الماسكة لحسابات السندات
طريق 1077 عبر طريق الجديدة، 8 ، حي لايا- 20200 الدار البيضاء	ماروكبير	
26 ، ساحة الأمم المتحدة، الدار البيضاء	البنك المغربي للتجارة و الصناعة )	

##### IV.2. كفاءات الاكتتاب والتخصيص

###### IV.2.1. فترة الاكتتاب

في كل مرة تعبر فيها شركة أراضي كابيتال، عن حاجة للخزينة، ستقوم كل من Valoris Securities و Capital Trust Securities بفتح فترة اكتتاب على الأقل 72 ساعة قبل تاريخ الانتفاع.

قبل القيام بأي إصدار سيقوم المصدر بإعداد وثيقة تبين بتفصيل كيفية الإصدار وتتضمن عناصر الإخبار كما تم تحديدها في المادة 1.60 من الدورية 03/19 للهيئة المغربية لسوق الرساميل، سيتم وضع الوثيقة رهن تصرف المستثمرين قبل افتتاح فترة الاكتتاب.

#### IV.2.2. المستفيدون

الأشخاص الذاتيون أو المعنويون، المقيمون وغير المقيمين.

يجب أن تتم الاكتتابات نقدا، مهما كانت فئة المكتتبين.

#### IV.2.3. تعريف المكتتبين

يجب على الهيئات المكلفة بالتوظيف التأكد من انتماء المكتتب لإحدى الفئات المحددة سابقا. وفي هذا الصدد، يجب عليها الحصول على نسخة من الوثيقة تؤكد انتماء المكتتب للفئة وإرفاقها بورقة الاكتتاب. بالنسبة لكل فئة من المكتتبين، يجب تقديم وثائق التعريف التالية:

العنوان:	الفئات
نسخة من النظام الأساسي ونسخة من وصل إيداع الملف	الجمعيات
نسخة من صفحة دفتر الحالة المدنية تبين تاريخ ولادة الطفل	الأطفال القاصرون
نسخة من قرار الترخيص يبين الغرض الذي يظهر الانتماء لهذه الفئة. • بالنسبة لصناديق التوظيف المشتركة، رقم شهادة الإيداع لدى كتابة الضبط للمحكمة، • بالنسبة لشركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير، رقم السجل التجاري.	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الخاضعة للقانون المغربي
نموذج التقييد في السجل التجاري (أو ما يحل محله بالنسبة للأشخاص المعنويين الأجانب)	الأشخاص المعنويون المغاربة و الأجانب
نسخة من صفحات جواز السفر المتضمنة لهوية الشخص وتاريخ إصدار الوثيقة وتاريخ إنتهاء صلاحيتها	الأشخاص الذاتيون غير المقيمين وغير المغاربة
نسخة من بطاقة الإقامة	الأشخاص الذاتيون المقيمون وغير المغاربة
نسخة من بطاقة التعريف الوطنية	الأشخاص الذاتيون المقيمون المغاربة والمواطنون المغاربة المقيمون بالخارج

#### IV.2.4. كيفية الاكتتاب

يتم جمع الاكتتابات لدى المستثمرين بواسطة أوراق الاكتتاب الباتة والتي لا رجعة فيها بعد فترة الاكتتاب وفق النموذج المرفق. يجب ملء هذه الأوراق وتوقيعها من قبل المكتتبين وإرسالها إلى Capital Trust Securities (عبر الفاكس +212 522 49 13 أو عبر البريد الإلكتروني: [market.cts@capitaltrust.ma](mailto:market.cts@capitaltrust.ma)) أو Valoris Securities (عبر الفاكس +212 5 22 99 أو عبر البريد الإلكتروني: [market@capitalgestiongroup.com](mailto:market@capitalgestiongroup.com)).

يجب أن يتم تأكيد الاكتتابات من قبل هيئات التوظيف عن طريق الفاكس أو البريد الإلكتروني عند قبولها إلى غاية بلوغ سقف الإصدار.

تتم جميع الاكتتابات بشكل نقدي:

- يرخص بالاكتتابات لحساب الأطفال القاصرين الذين يقل عمرهم عن 18 سنة شريطة أن يقوم بذلك الأب أو الأم أو الوصي أو الممثل القانوني للطفل القاصر. وتلتزم الهيئة المكلفة بالتوظيف بالحصول على صفحة من دفتر الحالة المدنية التي تبين تاريخ ولادة الطفل القاصر وإرفاقها بورقة الاكتتاب، وفي هذه الحالة يتم نقل الحركات إما في حساب مفتوح باسم الطفل

- القاصر أو في حساب للسندات أو النقود مفتوح باسم الأب أو الأم أو الوصي أو الممثل القانوني للطفل القاصر، شريطة احترام المقتضيات القانونية الجاري بها العمل،
- في حالة وكالة لتدبير المحفظة، لا يمكن للمدبر الاكتتاب لحساب الزبون الذي يدبر محفظته إلا من خلال تقديم وكالة موقعه ومصدق على صحتها من طرف الموكل أو وكالة التدبير إذا كانت هذه الأخير تنص على بند صريح في هذا المعنى. وتعفى وكالات التدبير من تقديم وثائق إثباتية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تدبرها،
  - يخصص للاكتتابات لحساب الغير شريطة تقديم وكالة موقعة ومصادق على صحتها من قبل الموكل. يجب على الهيئة المكلفة بالتوظيف الحصول على نسخة منها وإرفاقها بورقة الاكتتاب. يجب أن تحال السندات المكتتبه لحساب للسندات باسم الغير المعني والذي لا يمكن تحريكه إلا من طرف هذا الأخير، ما عدا في حال وجود وكالة،
  - لا يمكن في أي حال من الأحوال للوكالة أن تمكن من فتح حساب للموكل وكذا يجب أن يتم فتح الحساب بحضور صاحبه حسب المقتضيات القانونية والتنظيمية الجاري بها العمل،
  - يجب توقيع كل ورقة للاكتتاب من طرف المكتتب أو وكيله. يجب على الهيئة المكلفة بالتوظيف التأكد مسبقا من قبول الاكتتاب ومن قدرة المكتتب المالية الوفاء بالتزاماته، حيث ستحدد هذه الأخيرة بكل حرية طرق الضمان المالي المطلوب من المكتتبين، إما على شكل وديعة نقدا، أو ضمان،
  - يمكن للمستثمرين إجراء عدة أوامر لدى الهيئة المكلفة بالتوظيف. وتعتبر الأوامر تراكمية. ويتم لفت انتباه المكتتبين بأنه يمكن تلبية جميع الأوامر كليا أو جزئيا تبعا لجاهزية السندات.
- لا يوجد أي سقف أدنى للاكتتاب، و الحد الأقصى للاكتتابات محدود تبعا لمبلغ الإصدار.

### IV.3. كيفيات إلغاء الأوامر

إن جميع أوامر الاكتتاب:

- التي لا تحترم الشروط أعلاه تعتبر لاغية،
- تعتبر لا رجعة فيها بعد إقفال فترة الاكتتاب.

يتم إلغاء أوامر الاكتتاب التي لا تستوفي الشروط المنصوص عليها سابقا مع متم جمع كافة الأوامر.

### IV.4. كيفيات تخصيص الأوامر

خلال فترة الاكتتاب، تتم عمليات التخصيص حسب قاعدة "الأولوية لمن سبق" تبعا للاكتتابات المحصلة وكميات أوراق الخزينة المتاحة. وهكذا، عند إقفال فترة الاكتتاب، يتم تخصيص السندات. يمكن إقفال فترة الاكتتاب بشكل مسبق فور توظيف مجموع الإصدارات.

### IV.5. كيفيات تسديد/تسليم السندات

يتم تسديد/تسليم السندات، عند تاريخ الانتفاع، في إطار قطاع التراضي. يتولى البنك المغربي للتجارة والصناعة تسجيل أوراق الخزينة المصدرة في حساب.

### IV.6. الالتزام بإخبار الهيئة المغربية لسوق الرساميل

تلتزم أراضي كابييتال بإرسال نتائج كل إصدار إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل (عدد السندات المصدرة، المبالغ المكتتبه والمخصصة حسب صنف المستثمرين، إلخ) خلال 7 أيام بعد الإنجاز.

## القسم الثاني : معلومات مرتبطة بأراضي كابيتال

## I. وصف موجز للنشاط

## I.1. معلومات عامة:

اسم الشركة	أراضي كابيتال ش.م
المقر الرئيسي:	1، شارع زليخة نصري - سيدي معروف، الدار البيضاء - المغرب
الهاتف:	05 22 63 98 98
الفاكس:	05 22 33 53 58
الموقع الإلكتروني:	<a href="http://www.aradeicapital.com">www.aradeicapital.com</a> ;
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إدارة
تاريخ التأسيس	1990/02/07
مدة حياة الشركة	99 سنوات
رقم السجل التجاري	57.265 بالدار البيضاء.
السنة المالية	من فاتح يناير إلى 31 دجنبر.
الغرض الاجتماعي	<p>وفق المادة 3 من النظام الأساسي لأراضي كابيتال ش.م، تهدف الشركة في المغرب كما في الخارج إلى :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• بناء وشراء عقارات من أجل تأجيرها أو أية أغراض أخرى؛</li> <li>• امتلاك عقارات بشكل مباشر أو غير مباشر بما في ذلك تلك التي في طور الانتهاء؛</li> <li>• إنجاز جميع العمليات اللازمة لاستغلال هذه العقارات، لاسيما تنفيذ أشغال البناء والإصلاح وإعادة التأهيل،</li> <li>• شراء وتأجير وإيجار وتديبر واستغلال وتثمين وبيع جميع الأملاك العقارية المبنية أو غير المبنية لحسابها الخاص،</li> <li>• إنجاز جميع أشكال العمليات التجارية،</li> <li>• أخذ مساهمات مباشرة أو غير مباشرة في جميع العمليات أو المقاولات من خلال إنشاء شركات والمساهمات في تأسيسها أو عبر الزيادة في رأسمال شركات موجودة من خلال شراء سندات أو حقوق في الشركة،</li> <li>• شراء وبيع وتبادل جميع القيم المنقولة وجميع حصص الفوائد،</li> <li>• أخذ وشراء واستغلال وبيع ومنح جميع الإجازات والبراءات وعلامات الصنع المندرجة ضمن موضوع الشركة،</li> <li>• وعموما جميع العمليات المرتبطة بشكل مباشر أو غير مباشر بالمواضيع المذكورة سابقا أو التي من شأنها تحفيز الإنجاز والتطوير.</li> </ul>
رأسمال الشركة بتاريخ 2024/12/31	1.256.813.000 درهم موزعا على 12.568.130 سهم بقيمة إسمية قدرها 100 درهم.
الوثائق القانونية	<p>يمكن الاطلاع على الوثائق القانونية للشركة وخاصة النظام الأساسي، ومحاضر الجمعيات العامة وتقارير مراقبي الحسابات بالمقر الرئيسي للشركة.</p> <p>باعتبار شكلها القانوني، تخضع الشركة للقانون المغربي والقانون 95-17 بتنفيذ الظهير الشريف الصادر في 30 غشت 1996 المتعلق بشركات المساهمة، كما تم تعديله وتتميمه بموجب القوانين رقم 99-81، 01-23، 08-20، 12-78، و19-20 و 20-19 و 21-96. باعتبار نشاطها، تخضع شركة أراضي كابيتال للقانون المغربي لا سيما:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• القانون 08-39 بمثابة مدونة الحقوق العينية بصيغته المعدلة بموجب قانون 16-69 ،</li> <li>• القانون 16-49 المتعلق بإيجارات العقارات أو المحلات التي يتم إيجارها لاستخدام تجاري أو صناعي أو حرفي،</li> <li>• القانون 03-07 المتعلق بمراجعة مبلغ إيجار المحلات التي يتم إيجارها لاستخدام تجاري أو صناعي أو حرفي بتنفيذ الظهير الشريف رقم 134-07-1 بتاريخ 19 ذو القعدة 1428 (30 نونبر 2007)،</li> </ul>

- القانون 12-67 المنظم للتقارير التعاقدية بين المانحين والمستأجرين للمحلات التي تم إيجارها لاستخدام تجاري أو صناعي أو حرفي القاضي بتنفيذ ظهير شريف 111-13-1 بتاريخ 15 محرم 1435 (19 نونبر 2013)،
- القانون 12-106 المعدل والمتمم للقانون رقم 00-18 المتعلق بنظام الملكية المشتركة
- القانون 95-15 المتعلق بمدونة التجارة كما تم تعديله وتتميمه،
- الأبواب 10 و 11 من ظهير 12 شتنبر 2013 بمثابة قانون الالتزامات والعقود
- ظهير رقم 211-99-1 الصادر في 25 غشت 1999 بتنفيذ القانون رقم 99-64 المتعلق بتحصيل الإيجارات.

باعتبارها شركة مدرجة في بورصة الدار البيضاء وبصفتها مصدرا لأوراق الخزينة تخضع أراضي كابييتال ل المقتضيات التالية:

- الظهير الشريف رقم 151-16-1 بتاريخ 21 ذي القعدة الموافق ل 25 غشت 2016 بتنفيذ قانون 14-19 المتعلق ببورصة القيم، شركات البورصة ومستشاري الاستثمار المالي،
  - النظام العام لبورصة القيم مصادق عليه بقرار من وزير الاقتصاد والمالية رقم 2208-19 بتاريخ 3 يوليوز 2019،
  - الظهير الشريف رقم 55-12-1 بتاريخ 14 صفر 1434 (28 دجنبر 2012) بتنفيذ قانون 12-44 المرتبط بدعوة الجمهور للدخار والمعلومات المطلوبة إلى الاشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب،
  - الظهير الشريف رقم 246.96.1 صادر في 29 من شعبان 1417 (9 يناير 1997) بتنفيذ القانون رقم 96.35 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لقيود بعض القيم في الحساب المغير والمتم بالقانون (43-02).
  - النظام العام للوديع المركزي المصدق عليه بواسطة قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 932.98 بتاريخ 16 أبريل 1998 ومعدل بواسطة قرار وزير الخوصصة والسياحة رقم 1961.01 بتاريخ 30 أكتوبر 2001 وبمرسوم رقم 77.05 الصادر في 17 مارس 2005.
  - النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل المصدق عليه بقرار من وزير الاقتصاد والمالية رقم 2169-16 بتاريخ 14 يوليوز 2016،
  - الظهير شريف رقم 21-04-1 صادر في 21 أبريل 2004 بتنفيذ القانون 03-26 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة كما تم تعديله وتتميمه بواسطة القانون رقم 46-06،
  - الظهير رقم 21-13-1 بتاريخ 1 جمادى الأولى 1434 (13 مارس 2013) بتنفيذ قانون رقم 12-43 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل،
  - دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 بتاريخ 20 فبراير المتعلق بالعمليات والمعلومات المالية،
  - ظهير رقم 03-95-1 الصادر في 26 يناير 1995 بتنفيذ القانون رقم 94-35 المتعلق بتحصيل الديون القابلة للتداول.
- منذ افتتاح Cleo Pierre SPI-RFA بتاريخ 19 مارس 2021، أصبحت أراضي كابييتال خاضعة للمقتضيات التالية:
- ظهير رقم 130-16-1 الصادر في 21 ذي القعدة الموافق ل 25 غشت 2016 بتنفيذ القانون رقم 14-70 المتعلق بهيئات التوظيف العقاري الجماعي،
  - ظهير رقم 420-17-2 الصادر في 26 يناير 1995 بتنفيذ القانون رقم 14-70 المتعلق بهيئات التوظيف العقاري الجماعي،
  - مرسوم رقم 2-18-32 الصادر في 9 شعبان 1439 (26 أبريل 2018) بتنفيذ المواد 31 و 33 من القانون رقم 14-70 المتعلق بهيئات التوظيف العقاري الجماعي،
  - منشور الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت رقم 02/19 المتعلق بهيئات التوظيف العقاري الجماعي،
  - قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 18-2305 بتاريخ 15 ذي الحجة 1439 (27 أغسطس 2018) الصادر تطبيقا للمواد 3 و 27 و 36 و 54 و 69 و 71 و 75 و 90 من القانون رقم 10-70 المتعلقة بهيئات التوظيف العقاري الجماعي.
  - إعلان رقم 16 للمجلس الوطني للمحاسبة المتعلق بالقواعد المحاسبية المطبقة على هيئات التوظيف العقاري الجماعي.

النظام الجبائي	تخضع شركة أراضي كابيتال ش.م للقوانين الضريبية في المغرب. وتخضع للضريبة على الشركات حسب نسب قانون العام. وتخضع عملياتها للضريبة على القيمة المضافة بنسبة 20 في المائة.
المحكمة المختصة في حال حدوث نزاع	المحكمة التجارية بالدار البيضاء
المصدر: أراضي كابيتال ش.م	

## I.2. نشاط أراضي كابيتال

يهدف نشاط مجموعة أراضي كابيتال إلى شراء/ تطوير عقارات من أجل تحصيل عائدات الإيجار. كما تهدف الشركة كذلك إلى:

- بناء وشراء عقارات من أجل تأجيرها أو أية أغراض أخرى؛
- امتلاك عقارات بشكل مباشر أو غير مباشر بما في ذلك تلك التي في طور الانتهاء؛
- إنجاز جميع العمليات اللازمة لاستغلال هذه العقارات، لاسيما تنفيذ أشغال البناء والإصلاح وإعادة التأهيل،
- شراء وتأجير وإيجار وتديير واستغلال وتأمين وبيع جميع الأملاك العقارية المبنية أو غير المبنية لحسابها الخاص،
- إلخ...

تمثل مجموعة لابيل في العلامات والامتيازات التجارية الدولية أهم زبناء المصدر. وهذا طبقا لفوترة بالنسبة للأغلبية في بداية نصف السنة مع دفع عند حلول أجل الاستحقاق.

في استراتيجيتها، تتميز أراضي كابيتال أولا من خلال الشراكة التي تم عقدها مع مجموعة لابيل في. وتغطي هذه الشركات جميع العلامات التجارية لمجموعة Label Vie Group ، ويقصد بها علامات Carrefour و Atacadao وأيضا متجر Virgin Mega Store و Burger King و Kiabi.

تعتمد استراتيجية أعمال أراضي كابيتال على تعاون قوي للغاية مع شركاء مختلفين وفي قطاعات أعمال مختلفة، بما في ذلك LC Waikiki /Defacto للملابس الجاهزة و Decathlon للمعدات الرياضية.

كما تمتلك أراضي كابيتال أيضا عدة أنواع من أصول البيع بالتجزئة، ويقصد بها مراكز التسوق وحدائق البيع بالتجزئة ومراكز التسوق والمستأجرين، مما يجعل من الممكن خدمة عدة فئات سوسيو مهنية بمستويات إيجار تتناسب مع كل نوع من أنواع الأصول.

وتتمثل استراتيجيتها في التركيز على تطوير مراكز التجزئة للقرب ، والمترسخة في المجالات الترابية والتي تتطلب تكلفة تطوير منخفضة وتكاليف إدارية أقل مقارنة بمراكز التسوق، مما يجعل من الممكن فرض إيجار متاح ومستدام للمستأجرين. يتماشى هذا النموذج مع متطلبات السوق والمستأجرين. كما تهدف أراضي كابيتال أيضا إلى وضع استراتيجية لتنوع فئات الأصول في محفظتها من خلال :

- شراء وحدة Yazaki الصناعية
- إطلاق أول عمارة للمكاتب للشركة العقارية في 2020
- شراء أسهم هيئة التوظيف الجماعي للعقار CLEO PIERRE SPI-RFA التي تمتلك محفظة من الوكالات البنكية يستغلها البنك المغربي للتجارة والصناعة
- مخطط تطوير في قطاع الصحة من خلال Aradei Santé وشركاتها التابعة

## I.2.1. تقديم أصول مجموعة أراضي كاييتال

تمتلك المجموعة، من خلال أراضي كاييتال مباشرة أو الشركات التابعة لها، فئات مختلفة من الأصول، في 23 مدينة مغربية، وهي:

- 6 أصول مستقلة في 6 مدن مغربية،
- 3 مراكز تجارية بمراكش وطنجة وفاس،
- 14 رواقا تجاريا،
- 1 وحدة صناعية،
- عمارة واحدة للمكاتب « Prism »
- 6 مصحات تمتلكها شركات تابعة لAradei Santé
- 5 أراضي
- هيئة للتوظيف الجماعي العقاري تمتلك 100 وكالة بنكية

## ملخص الأصول

يبين الجدول التالي الأصول التي تمتلكها أراضي كاييتال ش.م وشركاتها التابعة ومعلومات حول المساحة التجارية ونسبة الإشغال ونسبة الإشغال داخل المجموعة إلى غاية 31 مارس 2025 :

الأصول	المدينة	الشركة صاحبة الأصل	سنة الافتتاح	المساحة التجارية المستخدمة (بالمتر المربع) مارس 2025	نسبة الشواغر بتاريخ مارس 2025	نسبة الإشغال مارس 2025	نسبة الإشغال بين مكونات المجموعة مارس 2025	عدد المستأجرين مارس 2025	القيمة بما في ذلك تكاليف الشراء (ب ألف درهم) مارس 2025
<b>الأصول المستقلة ( أحادية المستأجر )</b>									
55 906								15	584 642
أنقداو طنجة	طنجة	أراضي كاييتال ش.م	2013	11 830	0%	100%	100%	2	139 878
أنقداو وجدة	وجدة	أراضي كاييتال	2008	11 830	0%	100%	100%	2	99 616
أنقداو مراكش	مراكش	أراضي كاييتال ش.م	2003	10 644	0%	100%	100%	2	146 348
أنقداو مكناس	مكناس	Centre K	2016	12 974	0%	100%	67%	6	116 370
أنقداو تازة	تازة	أراضي كاييتال ش.م	2014	7 313	0%	100%	100%	1	34 100
كارفور المنظر العام	الدار البيضاء	أراضي كاييتال ش.م	2017	1 315	0%	100%	95%	2	48 330
<b>المراكز التجارية</b>									
94 295								253	1 681 418
المزار	مراكش	SCCS	2010	33 486	6%	94%	39%	69	464 200
Faubourg	مراكش	SCCS	2022	3 354	48%	52%	0%	1	20 218
Socco Alto	طنجة	SCCD	2016	31 731	1%	99%	42%	91	660 000
برج فاس	فاس	SCCF	2.013	25 724	6%	94%	42%	74	537 000
<b>الأروقة التجارية</b>									
165 552								269	2 624 444
Sela Park	أكادير	كولف 1	2001	23 312	3%	97%	60%	25	348 742
أنقداو عين السبع	الدار البيضاء	Golf II	1991	20 321	0%	100%	78%	14	320 189
أنقداو سلا	سلا	كولف 1	2013	9 948	0%	100%	99%	4	223 671
كارفور سيدي معروف	الدار البيضاء	كولف 1	2015	16 765	0%	100%	100%	6	351 535
Sela Plaza	مراكش	أراضي كاييتال ش.م	2014	13 378	1%	99%	73%	24	215 380
كارفور بركان	بركان	أراضي كاييتال ش.م	2014	3 364	7%	93%	98%	4	47 679
LBG الجديدة	الجديدة	FCE JAD	2008	6 102	8%	92%	45%	33	85 200
LBG مكناس	مكناس	SCCM	2005	4 540	0%	100%	44%	32	71 300
LBG آسفي	آسفي	FCE SAF	2011	4 292	17%	83%	61%	17	30 800
LBG الرباط	الرباط	SPI HSC	2001	9 388	5%	95%	60%	53	238 700
Sela Plaza دار بوعدة	دار بوعدة	DBCC	2019	13 742	7%	93%	49%	25	251 430

80 370	7	0%	86%	14%	8 848	2019	أراضي كابيتال ش.م	الجديدة	Sela Park الجديدة
93 753	4	73%	92%	8%	12 604	2019	أراضي كابيتال ش.م	إنزكان	أنتداو إنزكان
265 696	21	37%	96%	4%	18 948	2020	أراضي كابيتال ش.م	تمارة	Sela Park تمارة
193 830	1				35 603				وحدة صناعية
193 830	1	0%	100%	0%	35 603	2019	أراضي كابيتال SA	مكناس	يازاكي
705 212	83				28 256				هيئات التوظيف الجماعي العقاري
705 212	83	0%	100%	0%	28 256	2021	Cleo Pierre SPI-RFA		وكالات بنكية مستأجرة للبنك المغربي للتجارة والصناعة مكاتب
122 786	4				6 833				
122 786	4	82%	100%	0%	6 833	2022	أراضي كابيتال ش.م	الدار البيضاء	PRISM
1 085 990	10				80 712				الصحة
177 920	2	0%	100%	0%	17 182	2021	TAJAK	الجديدة	مصحة Aradei Santé
181 890	2	0%	100%	0%	16 664	2022	AGADIR SANTE	أكادير	مصحة Aradei Santé
203 730	2	0%	100%	0%	14 957	2022	SALE INVEST	سلا	مصحة Aradei Santé
90 500	1	0%	100%	0%	8 509	2022	ASF I INVEST	اسفي	مصحة Aradei Santé
320 000	2	0%	100%	0%	23 400	2022	KAZAK	طنجة	مصحة Aradei Santé
111 950	1	0%	100%	0%	9 175	2024	Khouribga Immo	خريبكة	مصحة Aradei Santé

المصدر: أراضي كابيتال

## مشاريع قيد التطوير والأراضي

### الأراضي

إلى غاية متم مارس 2025 ، تمتلك المجموعة 5 أراضي مخصصة لمشاريع قيد البناء أو كاحتياطي عقاري. ويندرج تطوير المنشآت والعمارات التي من شأنها احتضان العلامات التجارية ضمن اختصاص الشركة العقارية و مقدمي الخدمات التابعين لها، وفيما يخص التهيئة الداخلية يتم منح فترة تجهيز للمستأجرين، فلا يتم خلال هذه الفترة مطالبهم بالإيجار. أما تنمية وتسويق المشاريع قيد التطوير فيتم التكفل بها من طرف شركة Best Real Estate Gesion<sup>1</sup> وتخصص خدمات هذه الأخيرة التطوير ( المساعدة على الإشراف على المشاريع) والتدبير الإداري ( الفوترة، التحصيل وتتبع الشكايات)، والشؤون الإدارية والمالية، والتسويق، والتدبير العقاري ( الملكية وتدبير السيولة)، والشؤون القانونية والتسويق التشغيلي. ويعرض الجدول التالي أهم خصائص هذه الأراضي إلى غاية 31 مارس 2025

<sup>1</sup> التسمية التجارية لشركة BREG هي Aradei Real Estate Services

القيمة المتضمنة لمصاريف الشراء <sup>2</sup> بألف درهم	الرهن	رقم الرسم العقاري	المساحة	تاريخ الشراء	الشركة الحاملة للأرض	وضعية الأرض	الأصول
214.688	رهن عقاري من المرتبة الأولى بتاريخ 16 أكتوبر 2024 بمبلغ 669 مليون درهم لفائدة البنك الشعبي المركزي والقرض الفلاحي للمغرب وبنك أفريقيا.	31 247/C 37 35/47 32 7/47	37 229 m <sup>2</sup>	2015	SCCCB	أرض في طور البناء	أرض بالدار البيضاء / The Hill (CFAO)
282.716	رهن من المرتبة الأولى بتاريخ 16 أكتوبر 2024 بمبلغ 230 مليون درهم لفائدة البنك الشعبي المركزي - رهن من المرتبة الثانية بتاريخ 29 نونبر 2024 بمبلغ 37 مليون درهم لفائدة المديرية العامة للضرائب	رسم عقاري رقم 84878/64 - رهن من المرتبة الأولى بتاريخ 16 أكتوبر 2024 بمبلغ 230 مليون درهم لفائدة البنك الشعبي المركزي	11 989/C 84878/64 63 783 m <sup>2</sup>	2023	Sela Plaza Casablanca	أرض في طور الإنشاء	أرض أماز
82 131	N/A	N/A	C /46014 46015/C 45472/C 14 308 m <sup>2</sup>	2018	Dar Bouazza Community Center	أرض في طور البناء	دار أرض بوعزة
108 400	لا شيء	لا شيء	174 8/9 55 620 m <sup>2</sup>	2015	SCC Founty	أرض عارية	أرض بأكادير
77 302	لا شيء	لا شيء	40280/72 4 002 m <sup>2</sup>	2023	SPI	أرض عارية	أراضي بالرباط

المصدر: أراضي كابييتال ش.م

(\*) بالنسبة للرهن لفائدة مصلحة التسجيل والتمير، يتعلق الأمر بتقييد يتم خلال شراء أرض يهيم تخفيض في حقوق التسجيل مرتبط بواجب البناء في مدة محددة مسبقا.

(\*\*) لا تعتبر أراضي كابييتال لحدود الآن مالكة لأرض الصويرة لأنها لازالت موضوع عقد للحجز

## شراء وبيع الأراضي

### الشراء

في 2022، شراء قطعة أرضية بخريبكة بمبلغ 9 مليون درهم ( الرسم العقاري رقم 18/119157).

في 2023، شراء :

- القطعة الأرضية ألاماز بمبلغ 115 مليون درهم ( الرسم العقاري C/11989 و 64/84878 )
- أراضي بالرباط بمبلغ 66,6 مليون درهم ( الرسم العقاري R/58029 و R/57928 )
- قطعة أرضية بين جرير بمبلغ 13 مليون درهم ( الرسم العقاري 72/40280 )
- قطعة أرضية بالراشيدية بمبلغ 12 مليون درهم ( الرسم العقاري 14/22050 و 14/22506 )
- قطعة أرضية بالداخلة بمبلغ 13 مليون درهم ( الرسم العقاري 62/ 750 11 و 62/11751 و 62/11752 و 62/11753 )
- قطعة أرضية بكلميم بمبلغ 19 مليون درهم ( الرسم العقاري 34/56 )
- 

في 2024 شراء أرض بالصويرة بمبلغ 18 مليون درهم ( الرسم العقاري رقم 69252/35 ) .

### البيع

في 2022، بيع قطعة أرضية المنزه بمبلغ 133,5 مليون درهم ( الرسم العقاري رقم R/31370 و R/46656 ) وأرض بالقنيطرة بمبلغ 4,6 مليون درهم ( الرسم العقاري رقم 13/50303 ) .

في 2024، بيع :

- قطعة أرضية بالداخلة بمبلغ 13,7 مليون درهم ( الرسم العقاري 62/ 750 11 و 62/11751 و 62/11752 و 62/11753 )
- قطعة أرضية بكلميم بمبلغ 19,6 مليون درهم ( الرسم العقاري 34/56 ) .

من ناحية أخرى، تم تقديم القطع الأرضية بين جرير والرشيديّة لهيئة التوظيف الجماعي العقاري صحي إيمو .

### مشاريع قيد التطوير

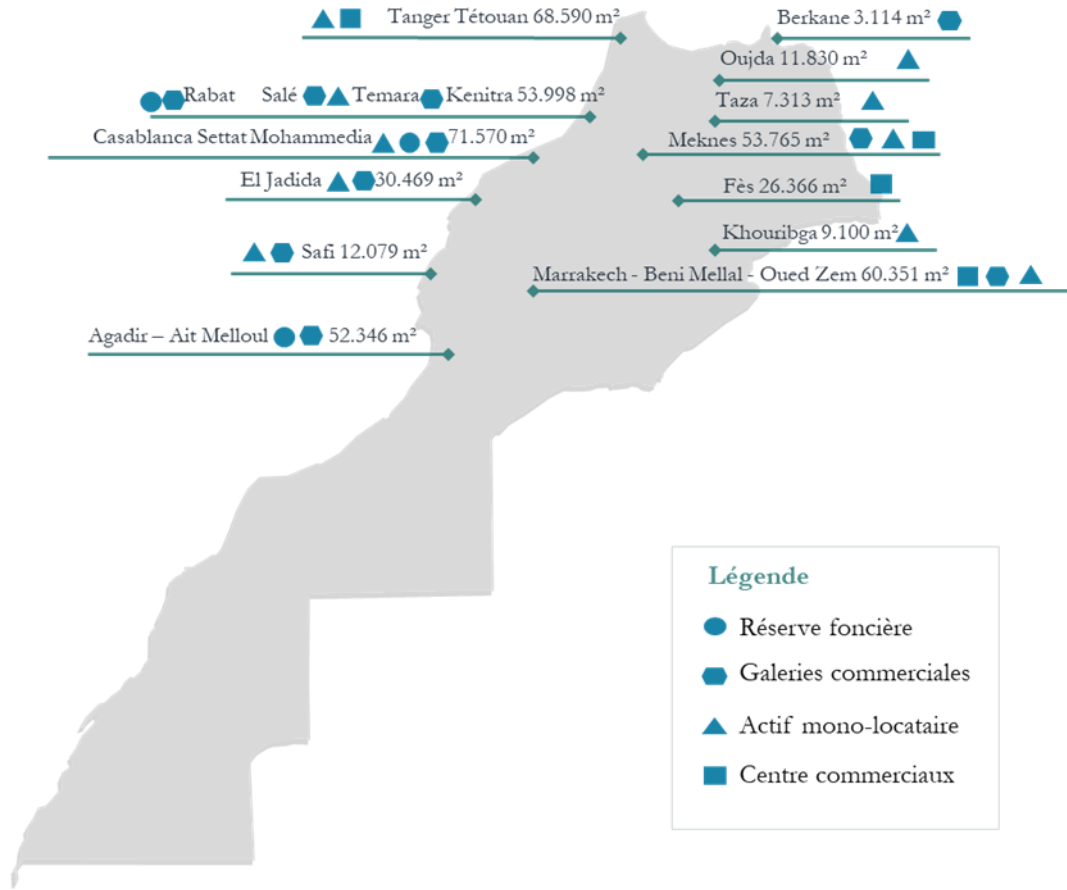
في ما يلي المشاريع قيد الإنجاز لأراضي كابيتال برسم سنة 2025

- تطوير ثامن وحدة Sela بمدينة الدار البيضاء بمساحة إجمالية مستعملة قدرها 30.000 متر مربع ؛
- تطوير مشروع لاستعمال مختلط بالدار البيضاء من طرف الشركة التابعة SCCCB التي تتضمن مكونات للتجزئة والمكاتب والترفيه ( المساحة الإجمالية تصل إلى 55000 متر مربع )
- تطوير جاري لمشروع إقامات بدار بوعزة، يضم 55 فيلا فردية. وتشرف على المشروع والقطعة الأرضية الشركة التابعة DBCC. وصارت الفيلا قيد التسويق ؛
- مشاريع توسيع الأصول، لا سيما بمراكش والرباط هي قيد الدراسة من طرف الشركة العقارية.

## I.2.2. الحضور الجغرافي لأراضي كابتال

بتاريخ 28 مارس 2025 ، تتواجد أراضي كابتال في 23 مدينة مغربية بعرض متنوع لاسيما في الأصول المستقلة ( أحادية الإيجار)، المراكز التجارية، احتياطي عقاري، الأروقة التجارية بالإضافة إلى منشأة صناعية. فيما يلي التواجد الجغرافي لأراضي كابتال حسب طبيعة الأصل:

الشكل 1 : التواجد الجغرافي للمجموعة وتوزيع المساحة التجارية المستأجرة إلى غاية 28 مارس 2025

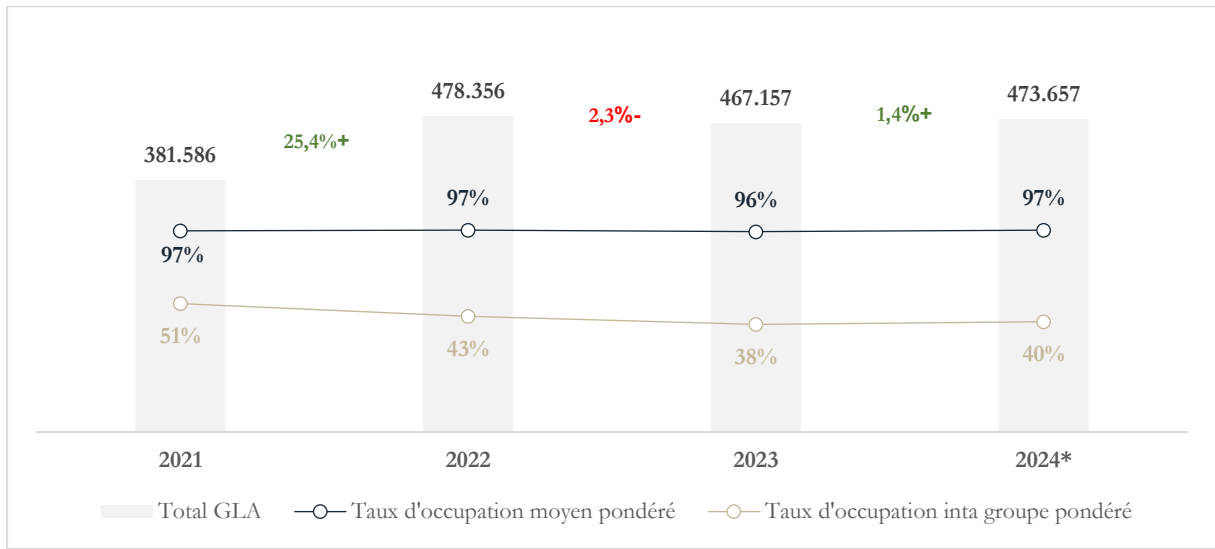


المصدر: أراضي كابتال

## I.2.3. تطور وتوزيع المساحة التجارية الشاملة للمجموعة

يوضح الرسم البياني الآتي تطور المساحة التجارية الشاملة للمجموعة (المساحة الإجمالية المستعملة) ومتوسط نسبة الإشغال خلال الأربع سنوات الأخيرة :

الشكل 2: تطور المساحة التجارية الشاملة للمجموعة ومتوسط نسبة الإشغال خلال الفترة 2021-2024



المصدر: أراضي كابيتال ش.م

\* القيمة في مارس 2025 (تاريخ تقرير تقييم الأصول)

نسبة الإشغال داخل المجموعة = مساحة المجموعة / المساحة الإجمالية

مساحة المجموعة: المساحة التي تم إيجارها لشركة شقيقة أو للشركة الأم

في 2021 بلغت المساحة التجارية للمجموعة 381 586 متر مربع بنسبة إشغال متوسطة مرجحة بلغت 97% ونسبة إشغال متوسطة مرجحة داخل المجموعة بلغت 51%. ويعزى تطور المساحة الإجمالية المستعملة بين 2020 و 2021 أساسا لإدماج هيئة التوظيف الجماعي العقاري Cléo Pierre SPI-RFA التي تدير 103 وكالة بنكية بمساحة إجمالية مستعملة قدرها 28.256 متر مربع.

في 2022 بلغت المساحة التجارية للمجموعة 478 356 متر مربع بنسبة إشغال متوسطة مرجحة بلغت 97% ونسبة إشغال متوسطة مرجحة داخل المجموعة بلغت 43%. ويعزى تطور المساحة الإجمالية المستعملة بين 2021 و 2022 أساسا لانطلاق تشغيل مصحات أكديطال (+80.712 m<sup>2</sup>) و « Prism » (+6.914 m<sup>2</sup>).

في فبراير 2024، بلغت المساحة التجارية للمجموعة 467 157 متر مربع بنسبة إشغال متوسطة مرجحة بلغت 96% ونسبة إشغال متوسطة مرجحة داخل المجموعة بلغت 38%. ويعزى انخفاض المساحة الإجمالية المستعملة بين 2022 و 2023 أساسا لبيع الأصل أتقداو فاس (-13.985 m<sup>2</sup>).

في مارس 2025، تبلغ المساحة التجارية للمجموعة 473.657 متر مربع بنسبة إشغال متوسطة مرجحة بلغت 96% ونسبة إشغال متوسطة مرجحة داخل المجموعة بلغت 40%.

## I.2.4. تطور رقم المبيعات الموطن حسب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية

يبين الجدول التالي تطور رقم المبيعات الموطن لمجموعة أراضي كابيتال حسب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على الفترة (2021 – 2024):

الجدول 1: تطور رقم المبيعات لمجموعة أراضي كابيتال على الفترة (2021-2024)

نسبة التفاوت 24-23	2024	نسبة التفاوت 23-22	2023	نسبة التفاوت 22-21	2022	2021	بألف درهم مغربي
1,9%	624 385	18,0%	612 504	13,5%	519 366	457 611	مداخيل الإيجار الإجمالية
-2,2%	(58 916)	4,8%-	(57 628)	-9,1%	(54 983)	(50 408)	تكاليف إيجار أعيدت فوترتها
1,9%	565 469	19,5%	554 875	14,0%	464 383	407 203	مداخيل الإيجار الصافية
42,8%	40 279	30,0%	28 306	55,7%	21 685	13 930	مداخيل أخرى
3,9%	605 747	20,0%	583 181	15,4%	486 069	421 133	رقم المبيعات

المصدر: أراضي كابيتال

يتكون رقم المعاملات الموطن للشركة أساسا من :

- إيجارات المحلات التجارية والمكونة من جزء قار وجزء متغير ، المرتبط برقم معاملات المستأجرين مع حد أدنى مضمون من الإيجار وزيادة قانونية كل 3 سنوات ؛
  - إعادة فوترة التكاليف المشتركة لاسيما التكاليف القارة للتسيير ( الصيانة، استهلاك الماء والكهرباء إلخ ) وتكاليف الأمن والتسويق والضريبة على الخدمات الجماعية. ويتم تسجيل المبلغ الكلي لعمليات إعادة الفوترة في رقم المعاملات، وحسابات الشركة التي تم إعدادها حسب المحاسبة المغربية. وحسب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، يتضمن رقم المعاملات عمليات إعادة الفوترة الصافية من التكاليف المسجلة ؛
  - توافق المداخيل الأخرى أساسا المداخيل التي تدرها الشركة التابعة Best Leisure المختصة في تنشيط المراكز التجارية والمداخيل التي تدرها BREG المتعلقة بالخدمات بالنسبة لحساب الغير.
- برسم السنة المالية 2022، ارتفع رقم المبيعات الموطن لأراضي كابيتال بنسبة 15,4% ليصل إلى 486,1 مليون درهم وذلك أساسا بفعل :
- ارتفاع رقم المبيعات الموطن حسب نطاق ثابت بمبلغ 42 مليون درهم، تسويق، فسخ، ترفيه، القرض الإيجاري
  - ارتفاع رقم المبيعات نتيجة النطاق الجديد بمبلغ 23 مليون درهم
    - مداخيل إيجار المصحات المستأجرة لأكديطال بمبلغ 16,7 مليون درهم.
    - تأثير سنة كاملة تهتم شراء في 2021 لأسهم Cléo Pierre SPI-RFA ( 4,5+ مليون درهم )
    - رقم المبيعات الناتج عن عمارة المكاتب Prism بمبلغ 1,4 مليون درهم.

خلال السنة المالية 2023، بلغ رقم المبيعات الموطن 583,1 مليون درهم مقابل 486,1 مليون درهم ، بزيادة قدرها 20,0% تعود بالأساس لما يلي :

- الإنجاز العضوي على نطاق ثابت ( +30 مليون درهم) : تأثير صاف لعمليات التسويق، التأشير، خصوصيات القرض الإيجاري ومداخيل الأنشطة الترفيهية ؛
- النطاق الجديد ( +67 مليون درهم ) تأثير سنة كاملة لعمليات افتتاح أكديطال إيمو، وعمارة Prism وعمليات للتوسيع : أتقداو مكناس وأتقداو إنزكان.

برسم السنة المالية 2024، بلغ رقم المبيعات الموطن 605,7 مليون درهم مقابل 583,1 مليون درهم ، بزيادة قدرها 2,0% تعود بالأساس للأداء الداخلي على نطاق ثابت ( +22 مليون درهم) : تأثير صاف لعمليات التسويق، المقايسة، الإيجار الخاص ومداخيل أنشطة الترفيه ؛

## II. المساهمون

## II.1.1. تشكيل رأس المال

بتاريخ 31 دجنبر 2024، يبلغ رأسمال شركة أراضي كابيتال 1.256.813.000 درهم يتكون من 12.568.130 سهم بقيمة إسمية قدرها 100 درهم محررة بالكامل.

## II.1.2. تطور بنية المساهمين

على امتداد السنوات الخمس الماضية، تطورت بنية المساهمين لأراضي كابيتال كما يلي:

## الجدول 1 تطور بنية مساهمين أراضي كابيتال على الفترة من (2020/12/31) إلى (2024/12/31)

المساهمون	2024		2023		2022		2021		2020	
	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد السندات
LabelVie SA	36,0%	4 530 549	37,8%	4 241 087	37,9%	4 246 478	43,7%	4 651 201	43,8%	4 659 988
متبدل	30,1%	3 783 958	27,1%	3 035 508	27,0%	3 030 117	13,7%	1 458 736	14,1%	1 500 000
صندوق تقاعد موظفي الحكومة	9,8%	1 228 174	11,0%	1 228 174	11,0%	1 228 174	11,5%	1 228 174	11,5%	1 228 174
Best Financière SA	6,8%	855 867	7,5%	845 324	7,5%	845 324	7,9%	845 324	7,9%	845 324
Zakah Capital	3,1%	388 467								
FCEC	3,1%	388 464	6,9%	776 931	6,9%	776 931	7,3%	776 931	7,3%	776 931
BERD	4,4%	550 722	4,9%	550 722	4,9%	550 722	6,4%	678 348	8,7%	921 748
البنك المغربي للتجارة والصناعة	3,4%	428 451	3,8%	428 451	3,8%	428 451	4,0%	428 451	-	-
السيد زهير بناني	ns	12	ns	12	ns	12	ns	12	ns	12
السيد رشيد حدني	ns	7	ns	7	ns	7	ns	7	ns	7
السيد نوفل بنضيفقة	ns	2	ns	2	ns	2	ns	2	ns	2
السيد رياض لعيساوي	ns	2	ns	2	ns	2	ns	2	ns	2
السيد عادل بناني	ns	2	ns	2	ns	2	ns	2	ns	2
السيد المهدي العلي	ns	2	ns	2	ns	2	ns	2	ns	2
السيد المهدي الطاهري الجوطي الحسني	ns	2	ns	2	ns	2	ns	2	ns	2
مساهمون آخرون	3,3%	413 449	1,0%	107 738	1,0%	107 738	5,4%	578 588	6,7%	713 588
المجموع	100,0%	12 568 130	100,0%	11 213 964	100,0%	11 213 964	100,0%	10 645 782	100,0%	10 645 783

المصدر: أراضي كابيتال

من 1 دجنبر 2010 إلى غاية 15 شتنبر 2015، يتشكل مجلس الإدارة من الأعضاء التاليين: لم يكن السيد زهير بناني، السيد رشيد حدني، السيد رياض العيساوي والسيد عادل بناني يحملون عدد الأسهم الدنيا المطلوب بالنسبة للمسيرين طبقا للمادة 44 للقانون 95-17 المتعلقة بالشركات المساهمة. ويعزى هذا لعدم تحويل الأسهم للأعضاء الأربعة لمجلس الإدارة منذ دجنبر 2010 والتي لم تعقد إلا عقب الجمعية العامة المختلطة المنعقدة بتاريخ 15 شتنبر 2015.

تم عقد جمعية عامة مختلطة من قبل مدقق الحسابات بتاريخ 15 شتنبر 2015 من أجل (1) تعيين السيد محمد زهير بناني، السيد رشيد حدني، السيد رياض العيساوي والسيد عادل بناني بصفتهم أعضاء في مجلس الإدارة و (2) المصادقة على القرارات التي تم اتخاذها من قبل الجمعيات العامة العادية والاستثنائية المنعقدة ما بين 1 دجنبر 2010 و 15 شتنبر 2015 التي اعتبرت لاغية بسبب استدعائها من قبل مجلس إدارة تم تشكيله بصورة غير قانونية.

في 16 يناير 2016، دخل البنك الأوروبي لإعادة البناء والتنمية في رأسمال أراضي كابيتال (VLV SAS) من خلال عملية الزيادة في رأس المال بنسبة 45 مليون يورو مما ترتب عنه الحصول على 22 بالمائة من حقوق التصويت داخل أراضي كابيتال. كان الهدف من وراء هذه العملية هو دعم التنمية، الاستغلال وتسيير محفظة أصول غير منقولة ذات استعمال مختلط عبر مختلف جهات المملكة مما سمح ل Label'Vie من تسريع توسعها. واكب استثمار البنك الأوروبي لإعادة البناء والتنمية مساندة تقنية من أجل مساعدة مجموعة Label'Vie في إدماج أفضل معايير الفعالية الطاقية، مما سمح بتحقيق 25 بالمائة من توفير الطاقة في المساحات التجارية.

في دجنبر 2016، قامت أراضي كابيتال بعملية ضم وإدماج لشركة Best Real Estate (Petra). وتهدف هذه العملية إلى إنشاء فاعل مرجعي قيادي في مجال العقار التجاري للإيجار في المغرب. Best Real Estate كانت شركة عقارية متخصصة في تطوير وتسيير الأروقة والمراكز التجارية في المغرب. قبل عملية الإدماج والضم سجلت Best Real Estate 7 أصول، 380 عقد إيجار تجاري و 115000 متر مربع من المساحات التجارية وحقت ما يقارب 140 مليون درهم من عائدات الإيجار.

عقب عملية الإدماج و الضم ل Best Real Estate، من قبل أراضي كابيتال، تم تعديل ميثاق المساهمين ليتضمن وافدين جدد وهم: (« KR ») Kasba Resort, (« FCEC ») First Commercial Estate Company, (« BF ») Best Financière و Real Estate Investment Management International.

في مارس 2017، دخلت شركة Real Estate Investment Management International Limited في رأسمال أراضي كابيتال بزيادة نقدية بلغت 3 228 000 درهم من خلال إصدار 32280 سهما جديدا من الفئة B بقيمة إسمية 100 درهم. يهدف دخول REIM International Limited (مساهمها الأساسيون السيد نوفل بنضيفة والسيد المهدي الطاهري) لرأسمال أراضي كابيتال تقريب مصالح وأهداف مسير الأصول والمساهمين وبالتالي تحسين تسيير أراضي كابيتال. تجدر الإشارة إلى أن أسهم أراضي كابيتال تتكون من صنفين:

- الأسهم أ: 8.080.457 سهما عاديا لها حق التصويت. حاملو الأسهم من الفئة أ:  
; Kasba Resort و Label' Vie, la BERD, Best Financière SA, FCEC

- الأسهم ب: 32281 سهما تفضيلا تعطي الحق لقسيمة ذات أولوية ولها الحق في التصويت. الجهة الوحيدة الحاملة للأسهم من هذه الفئة هي REIM International.

في ماي 2020، عززت شركة Real Estate Investment Management International Limited حضورها في رأسمال أراضي كابيتال بمقاصة للديون النقدية الواجبة السداد 242.673.200 درهم مغربي من خلال 606.683 سهما جديدا تبلغ قيمتها الاسمية 100 درهم. يهدف دخول REIM International Limited (مساهمها الأساسيون السيد نوفل بنضيفة والسيد المهدي الطاهري) لرأسمال أراضي كابيتال تقريب مصالح وأهداف مسير الأصول والمساهمين.

في ماي 2020، قررت الجمعية العامة حذف فئات الأسهم، بالتالي أصبح رأس مال الشركة يتكون من فئة واحدة ووحيدة من الأسهم لها نفس الحقوق والواجبات.

وفي ماي 2020، قام صندوق معاشات موظفي الحكومة، صندوق التقاعد الجنوب-إفريقي الذي تسييره الشركة العامة للاستثمار بتقديم مساهمة قدرها 270 مليون درهم في إطار زيادة في رأسمال الشركة، من خلال إصدار 676.362 سهما جديدا عاديا بقيمة إسمية قدرها 100 درهم للسهم الواحد. تم إصدارها بسعر 400 درهم للسهم أي بعلاوة إصدار قدرها 300 درهم للسهم الواحد. تم تنفيذ المعاملة بالتزامن مع شراء سندات الشركة لدى البنك الأوروبي لإعادة البناء والتنمية، أي تفويت البنك الأوروبي لإعادة البناء والتنمية ل 551.812 سهما لفائدة صندوق المعاشات الحكومية. وبالتالي ارتفع الاستثمار الإجمالي لهذه العملية المختلطة ل 490 مليون درهم مما يمثل مساهمة بقيمة 13 بالمائة من رأسمال الشركة.

PIC عبارة عن شركة تسيير رؤوس أموال في ملكية حكومة جمهورية جنوب إفريقيا. وهي تسيير العديد من قنوات الاستثمار وتستهتمر في جميع أنحاء القارة الإفريقية وخارجها. PIC تسيير محفظة استثمار متنوعة في جميع قطاعات الاقتصاد الجنوب إفريقي وكذا الإشراف على ما يفوق 10 بالمائة من بورصة جوهانسبورغ من خلال مساهمات مدرجة.

في دجنبر 2020، طرحت شركة أراضي كابيتال أسهمها للاكتتاب العام بزيادة رأس مالها بمبلغ 500.000.000 درهم، من خلال إصدار 1.250.000 سهم بسعر اكتتاب حدد في 400 درهم للسهم (بما في ذلك 100 درهم كمبلغ اسمي و 300 درهم كعلاوة إصدار)؛ وبيع 250.000 سهم بمبلغ 100.000.000 درهم أي بسعر بيع 400 درهم للسهم.

وفي نونبر 2022، قامت أراضي كابيتال بزيادة في رأسمالها تم تخصيصها للعموم، من خلال إحداث 568.181 سهما بقيمة أحادية بلغت 440 درهم، أي بمبلغ إجمالي قدره 249.999.640 درهم.

وفي يونيو 2024، أنجزت أراضي كابيتال زيادة في رأس المال مخصصة للعموم من خلال إحداث 520833 سهما بسعر للبيع بلغ 480 درهما للسهم ، أي بمبلغ إجمالي قدره 249.999.840 درهما.

وفي أكتوبر 2024، أنجزت أراضي كابيتال زيادة في رأس المال مخصصة للمستثمرين من خلال إحداث 833.333 سهما بسعر للبيع بلغ 480 درهما للسهم ، أي بمبلغ إجمالي قدره 399.999.840 درهما.

## II.1.3. المساهمون الحالية

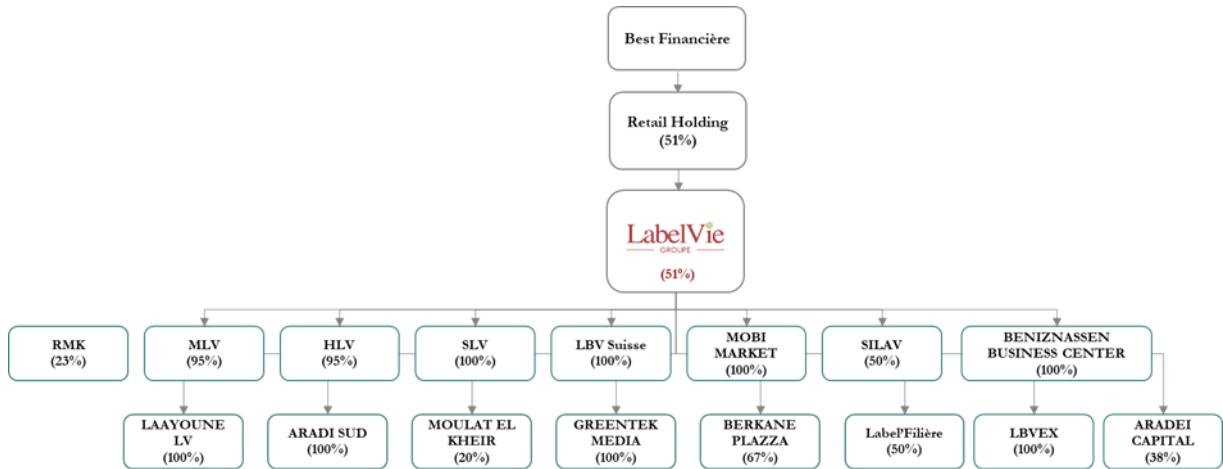
## الجدول 2: المساهمون في أراضي كابيتال بتاريخ 13 ماي 2025

13 ماي 2025			المساهمون
% من رأس المال وحقوق التصويت	حقوق التصويت	عدد الأسهم	
34,0%	4 268 153	4 268 153	لابيل في ش.م
30,6%	3 848 186	3 848 186	أسهم متداولة
9,8%	1 228 174	1 228 174	صندوق تقاعد موظفي الحكومة
6,8%	855 867	855 867	Best Financière SA
3,1%	388 467	388 467	Zakah Capital
3,1%	388 464	388 464	FCEC
4,4%	550 722	550 722	البنك الأوروبي للإنشاء والتعمير
3,4%	428 451	428 451	البنك المغربي للتجارة والصناعة
4,9%	611 617	611 617	مساهمون آخرون
ns	12	12	السيد زهير بناني
ns	7	7	السيد رشيد حدني
ns	2	2	السيد نوفل بنضيفة
ns	2	2	السيد رياض لعيساوي
ns	2	2	السيد عادل بناني
ns	2	2	السيد المهدي العليج
ns	2	2	السيد المهدي الطاهري الجوطي الحسني
100%	12 568 130	12 568 130	المجموع

المصدر: أراضي كابيتال

## II.2. الانتماء للمجموعة

الشكل 3 : الهيكل التنظيمي للابيل في إلى غاية 31 دجنبر 2024



## II.2.1 . تقديم مجموعة Best financière

أسست شركة Best financière سنة 1985 وهي شركة قابضة نشاطها الأساسي هو توظيف وتسيير المساهمات. مساهموها الأساسيين هم: (29,5%) YADOGHI Capital (55,3%) AZ Développement, زهير بناني (7,12%)، رشيد حدني (3,80%)، عادل بناني، يونس بناني (1,42% لكل واحد)، لطيفة بناني ومنى بناني (0,71% لكل واحدة).

ترتكز الشركة حول قطبي نشاط وهما:

- الأسواق التجارية الكبرى و الصناعة الغذائية وتجارة التجزئة ممثلة في شركة Retail Holding التي تمتلك:
  - Label'Vie في حدود 51 بالمائة: صاحب الامتياز الرئيسي في المغرب Carrefour, Carrefour Market, Atacadao ، كما تمتلك المجموعة أيضًا حصة غير موطدة في الشركة العقارية أراضي كابيتال ؛
  - Modes et Nuances في حدود 100 بالمائة: صاحب امتياز علامة Kiabi ،
  - General First Food Services بنسبة 50 بالمائة: صاحب امتياز سلسلة المطاعم Burger King ،
  - Virgin North Africa ، بنسبة 95 بالمائة، صاحب امتياز Virgin Megastore ،
  - Retail Holding Invest و Retail Holding Africa بنسبة 100 بالمائة: شركات مساهمة في تطوير النشاط في إفريقيا.
- توزيع المعدات الطبية ممثلًا من قبل شركة Best Health المالكة ل:
  - SCRIM و Soma Médical و MTS و Mabiotech بنسبة 100 بالمائة: موزعو علامات رائدة في المعدات الطبية مثل Elektra و Saint Jude Medicals ،
  - TMS بنسبة 51 بالمائة: موزع علامة Elektra في السوق التونسية.

## II.2.2 . تقديم Label'Vie

إلى غاية 31 دجنبر 2024، تمتلك LabelVie S.A ثماني شركات تابعة في نطاق توطيدها، وهي Hypermarché LV SAS بنسبة 95 بالمائة، Maxi LV SAS بنسبة 95 بالمائة، Services LV SA بنسبة 100 بالمائة، Mobi market بنسبة 100 بالمائة و LabelVie Suisse بنسبة 100 بالمائة و Beniznassen Business Center بنسبة 100 بالمائة و SILAV بنسبة 100 بالمائة و LBVEX بنسبة 100 بالمائة. تمتلك الشركة أيضًا 8 شركات تابعة أخرى ، من ضمنها 4 شركات تابعة والتي عانت من عدم وجود نشاط إلى غاية متم 2024. هذه الشركات التابعة هي: Berkane Piazza بنسبة 67 بالمائة، مولات الخير بنسبة 20 بالمائة و Aradi Sud بنسبة 100 بالمائة و Laâyoune LV بنسبة 100 بالمائة

تم إدراج لابيل في في بورصة الدار البيضاء منذ 2008.

تمتلك LabelVie حصة 37,8% في شركة أراضي كابيتال التابعة غير الموطدة.

أنشأت مجموعة LabelVie ثلاث شركات: Greentek Media SARL (100% من حقوق التصويت) في 2019 ، Label'Filière SARL (50% من حقوق التصويت) في 2020 ، LBVEX SA (100% من حقوق التصويت).

منذ 2017، لم تعد لابيل في توطد شركة أراضي كابيتال.

وحققت لابيل في<sup>3</sup> رقم مبيعات موطد قدره 16 418 مليون درهم في 2024 ونتيجة صافية حصة المجموعة قدرها 542 مليون درهم برسم نفس السنة. ويعزى هذا الأداء أساسا للنمو المستدام للمعيار الثابت بفعل ارتفاع أحجام المبيعات، إلى جانب الافتتاحات الجديدة.

## II.3 . تنظيم أراضي كابيتال

قبل سنة 2015، كان تسيير أراضي كابيتال خاضعا بشكل مباشر لشركة Label Vie. وفي سنة 2011، كانت الشركة العقارية منفصلة عن هيئات المجموعة من أجل الفصل بين الجزء التشغيلي و الجزء العقاري / تسيير الأصول. تم تحويل مجموع موظفي أراضي كابيتال إلى الشركات التابعة MLV & HLV حتى تصبح أراضي كابيتال الشركة العقارية للمجموعة.

في سنة 2015، أبرمت أراضي كابيتال وكالة تسيير لمدة 10 سنوات، مع مسير أصول غير منقولة مستقل REIM Partners. هذه الوكالة حصرية. عند انتهاء هذه المهام، يمكن أن يتم تمديدتها أو تجديدها عند الاقتضاء.

ستسمح هذه الشراكة لأراضي كابيتال:

<sup>3</sup> أنظر الجزء الثاني رأسمال الشركة بنية المساهمين الحالية المعلومات المالية الموطدة المتعلقة بمجموعة لابيل في

- ضمان تسيير مستقل ومهني بالإضافة إلى إنشاء هيئات (استثمار، مراقبة، تدقيق حسابات، والنزاع)،
- وضع سياسة استثمار واضحة من أجل تجنب نزاعات الحكامة،
- تحكّم أفضل في المخاطر التشغيلية والمالية.

من أجل التسيير التشغيلي للأصول في ملكية الشركة، تتوفر أراضي كابيتال على مسير أصول (مسير ملكية) Best Real Estate (Aradei Real Estate Services). تقوم هذه الشركة التابعة لأراضي كابيتال، بنسبة تصل إلى 100 بالمائة بتسيير المراكز تسويق المحلات، تسيير الأملاك، الفوترة، التحصيل، متابعة النزاعات، إلخ...

يبين الرسم التالي تنظيم أراضي كابيتال إلى غاية 31 دجنبر 2024 :

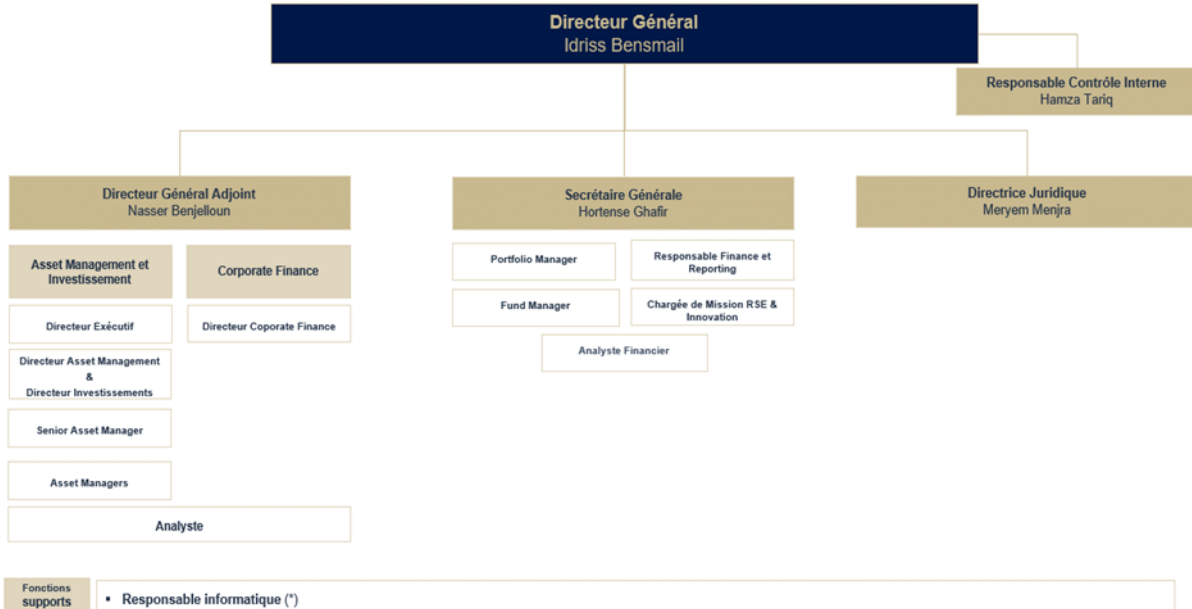
الشكل 4: الهيكل التنظيمي لأراضي كابيتال إلى غاية 31 دجنبر 2023



المصدر: أراضي كابيتال

يتمثل الهيكل التنظيمي ل REIM Partners كما يلي:

الشكل 2 : الهيكل التنظيمي REIM Partners بتاريخ 2025/04/21

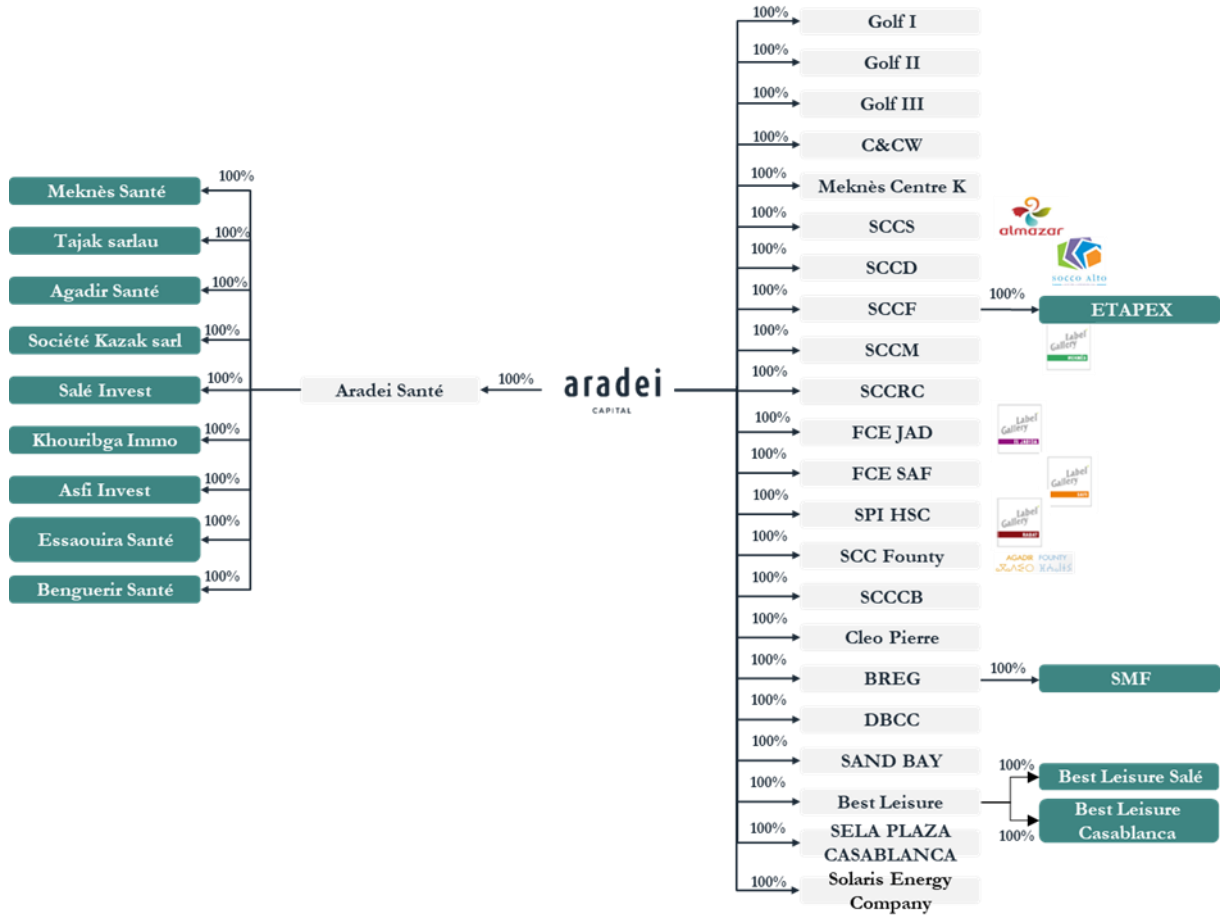


(\* Prestataire externe

المصدر: أراضي كابيتال

### III. الهيكل التنظيمي القانوني لأراضي كابييتال:

الشكل 3: الهيكل التنظيمي القانوني لأراضي كابييتال بتاريخ 2024/12/31



المصدر: أراضي كابييتال

بالإضافة إلى الأصول المملوكة من خلال الشركات التابعة، تمتلك الشركة بشكل مباشر 11 أصلا متواجدة في مراكش، وجدة، طنجة، تازة، الدار البيضاء ( المنظر العام ) ، الجديدة، تمارة، بركان، إنزكان ومكناس (يازاكي).

## القسم الثالث : البيانات المالية

## I. الحسابات السنوية

## I.1 الحسابات السنوية للشركة

## I.1.1 بيانات أرصدة التدبير

يبين الجدول التالي تطور بيانات أرصدة التدبير لأراضي كابيتال ش.م في الفترة 2022 - 2024 :  
الجدول 4 : تطور بيانات أرصدة التدبير لأراضي كابيتال ش.م في الفترة ( 2024 - 2022 )

TCAM	التغير	2024	التغير	2023	2022	بالآلاف الدراهم
24-22	24-23		23-22			
8,1%	-1,3%	199 978	18,4%	202 513	171.038	إنتاج السنة المالية
8,1%	-1,3%	199 978	18,4%	202 513	171.038	بيع السلع والخدمات المنتجة
3,9%	4,5%	138 376	3,4%	132 468	128.128	استهلاك السنة المالية
5,9%	3,7%	91 699	8,1%	88 387	81.747	مشتريات مستهلكة للمواد واللوازم
0,3%	5,9%	46 678	-5,0%	44 081	46.380	تكاليف خارجية أخرى
19,8%	-12,1%	61 601	63,2%	70 044	42.910	القيمة المضافة
16,8%	50,2%	5 476	-9,2%	3 646	4.016	رسوم وضرائب
20,1%	-15,5%	56 125	70,7%	66 398	38.894	الفائض الإجمالي للاستغلال
0,0%	0,0%	-	100,0%	400	-	عائدات أخرى للاستغلال
0,2%-	-40,9%	765	68,3%	1 293	769	تكاليف أخرى للاستغلال
2,9%-	50,1%	21 926	-48,4%	11 997	23.255	مسترجعات الاستغلال، نقل الحمولات
4,9%	2,3%	56 564	7,7%	55 298	51.362	مخصصات الاستغلال
43,8%	-15,1%	20 722	>100,0%	22 204	10.018	نتيجة الاستغلال
44,0%	>100,0%	134 213	1,1%	65 482	64.750	النتيجة المالية
44,0%	72,3%	154 936	17,3%	87 686	74.768	نتيجة جارية
31,8%	2,2%	(11 121)	-70,1%	(10 885)	(6.400)	نتيجة غير جارية
13,9%	21,9%	5 772	-6,0%	4 183	4.447	الضريبة على النتائج
47,0%	85,8%	138 042	13,6%	72 618	63.920	النتيجة الصافية

المصدر: أراضي كابيتال

## 1.1.2 الحصيلة

يبين الجدول التالي المؤشرات الأساسية للحصيلة في الفترة 2022-2024 :

TCAM 22-24	التغير 24-23	2024	التغير 23-22	2023	2022	بآلاف الدراهم
<b>الأصول</b>						
16,0%-	18,2%	18 258	16,9%-	15 444	18.594	أصول ثابتة منعدمة القيمة
0,1%	0,0%	67 021	0,2%	67 034	66.883	أصول ثابتة غير ملموسة
9,4%-	4,1%-	681 019	3,4%-	710 039	735.151	أصول ثابتة ملموسة
7,6%	26,4%	2 140 594	1,4%	1 693 891	1.670.213	أصول ثابتة مالية
0,0%	100,0%	-	0,0%	-	-	فارق التحويل- أصول
<b>1,4%</b>	<b>16,9%</b>	<b>2 906 892</b>	<b>0,2%-</b>	<b>2 486 408</b>	<b>2.490.841</b>	<b>أصول ثابتة</b>
0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	مخزونات
<b>16,6%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1 736 283</b>	<b>0,5%-</b>	<b>1 718 956</b>	<b>1.727.037</b>	<b>حقوق الأصول المتداولة</b>
3,6%-	99,4%-	58	4,3%-	9 814	10.259	ممنونون مدينون، تسبيقات ودفعات
36,6%	0,2%-	347 294	33,6%	347 883	260.384	زبناء وحسابات مرتبطة
0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	مستخدمون
2,3%-	0,4%	150 575	4,0%	149 970	144.150	الدولة
100,0%<	53,9%	301 364	11,6%	195 789	175.389	حسابات الشركاء
0,7%	12,5%-	596 109	19,7%-	681 230	848.277	مدينون آخرون
19,1%	2,0%	340 884	15,8%	334 270	288.578	حسابات تسوية الأصول
5,2%	11,2%-	402 297	100,0%<	453 065	147.728	سندات وقيم التوظيف
0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	فارق التحويل- أصول
<b>14,0%</b>	<b>1,5%-</b>	<b>2 138 580</b>	<b>15,9%</b>	<b>2 172 021</b>	<b>1.874.765</b>	<b>أصول متداولة</b>
<b>100,0%</b>	<b>63,7%-</b>	<b>17 540</b>	<b>52,9%-</b>	<b>48 303</b>	<b>102.619</b>	<b>خزينة الأصول</b>
<b>7,1%</b>	<b>7,6%</b>	<b>5 063 013</b>	<b>5,3%</b>	<b>4 706 732</b>	<b>4.468.225</b>	<b>مجموع الأصول</b>
<b>الخصوم</b>						
<b>0,5%-</b>	<b>25,7%</b>	<b>2 681 444</b>	<b>6,3%-</b>	<b>2 133 613</b>	<b>2.276.193</b>	<b>رساميل ذاتية</b>
2,6%	12,1%	1 256 813	0,0%	1 121 396	1.121.396	رأسمال الشركة أو المستخدمون
0,4%-	37,3%	1 158 346	19,2%-	843 763	1.043.763	علاوات الإصدار والإدماج والتقييم
5,0%	8,9%	44 230	8,5%	40 599	37.403	احتياط قانوني
46,4%-	52,1%	84 013	100,0%<	55 237	9.710	احتياطيات أخرى
0,0%	0,0%	0	0,0%	-	-	مرحل من جديد
100,0%<	90,1%	138 042	13,6%	72 618	63.920	النتيجة الصافية للسنة المالية
<b>6,4%</b>	<b>8,4%-</b>	<b>1 639 062</b>	<b>15,7%</b>	<b>1 788 673</b>	<b>1.546.037</b>	<b>ديون التمويل</b>
0,0%	0,0%	2 614	0,0%	2 614	2.614	مخصصات دائمة للمخاطر والتحملات
<b>2,5%</b>	<b>10,1%</b>	<b>4 323 120</b>	<b>2,6%</b>	<b>3 924 901</b>	<b>3.824.844</b>	<b>تمويل دائم</b>
<b>43,8%</b>	<b>17,9%</b>	<b>739 893</b>	<b>85,7%</b>	<b>627 730</b>	<b>338.311</b>	<b>الخصوم المتداولة</b>
11,5%	22,6%-	84 842	17,5%	109 663	93.340	مزودون وحسابات مرتبطة
100,0%<	63,2%-	1 982	100,0%<	5 388	1.166	زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات
0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	مستخدمون
0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	هيئات اجتماعية
50,1%	2,6%	46 464	29,1%	45 295	35.079	الدولة
0,0%	0,0%	638	0,0%	638	638	حسابات الشركاء
76,8%	35,4%	497 577	100,0%<	367 412	127.090	دائنون آخرون
14,3%	9,7%	102 142	23,4%	93 087	75.418	حسابات التسوية-خصوم
5,8%	0,0%	6 248	12,0%	6 248	5.580	مخصصات أخرى للمخاطر والتكاليف
0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	فارق التحويل- أصول
<b>59,1%</b>	<b>100,0%-</b>	<b>-</b>	<b>49,5%-</b>	<b>154 101</b>	<b>305.070</b>	<b>خزينة الخصوم</b>
<b>7,1%</b>	<b>7,6%</b>	<b>5 063 013</b>	<b>5,3%</b>	<b>4 706 732</b>	<b>4.468.225</b>	<b>مجموع الخصوم</b>

المصدر: أراضي كابيتال

## 1.2 الحسابات الموطدة السنوية

## 1.2.1 المعايير والطرق المحاسبية

تم وضع الحسابات الموطدة لأراضي كابيتال للمرة الأولى برسم السنة المالية المنتهية 31 دجنبر 2016 طبقا للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IAS/IFRS) كما تم نشرها من قبل (International Accounting Standard Board (IASB).

برسم التطبيق الأول لمعايير IFRS وطبقا لمقتضيات المعيار IFRS 1 (المنطبق على المعتمدين الأوائل)، اعتمدت الشركة تاريخ فاتح يناير 2015 كتاريخ للتطبيق الأول IFRS.

وتتمثل التأثيرات الأساسية على حسابات مجموعة أراضي في:

- وضع القيمة العادلة لعقارات التوظيف طبقا لـ IAS 40؛
- تسجيل حقوق الدخل ضمن الرساميل الذاتية (أو ضمن النتيجة بالنسبة لحقوق الدخل للسنة المالية) للشركات تحت مستوى BRE. في المعايير المغربية، يتم توزيع حقوق الدخل هذه على مدة العقد؛
- تسجيل إيرادات الإيجار بعد خصم التكاليف التي يعاد فوترتها على المستأجرين،
- إلغاء الأصول الثابتة منعدمة القيمة (تكاليف التأسيس، الرسوم التي سيتم توزيعها على مدى عدة سنوات، ...). تم إعادة توزيع هذه الرسوم على الأصول الثابتة الملموسة المعنية (رسوم الفائدة، تكاليف اقتناء الأصول العقارية، إلخ) أو تخصص مباشرة من الرساميل الذاتية طبقا للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في حالة التكاليف المرتبطة بزيادة رأس المال وعمليات الدمج في 2016. أما التكاليف الأخرى التي سيتم توزيعها أو مماثلتها والتي لا نفي بتعريف الأصل قد تم تحميلها على الاحتياطيات أو الأرباح لعام 2016.

## 1.2.2 إعادة تصنيف

برسم السنة المالية 2024، تم إجراء إعادة تصنيف محاسبي يروم انعكاس أفضل لطبيعة التدفقات بين مكونات المجموعة. وتمثلت هذه العملية في تحويل الديون المالية بمبلغ 50 مليون درهم التي كانت مصنفة في حساب " 2483. حقوق مرتبطة بمساهمات " صوب الركن " 4488 دائنون آخرون ". وأتاحت إعادة التصنيف هذه تجميع كافة التمويلات بين مكونات المجموعة تحت نفس الركن في الخصوم، وبالتالي لأراضي دين تجاه شركة SCCS إلى غاية متم 2024، مما يساهم في تحسين قراءة بنية الحصيلة.

كما تم إجراء عمليات أخرى لإعادة التصنيف من أجل تحويل الديون الأخرى لشركة SPC و SCCB صوب الديون المرتبطة بالمساهمات من أجل احترام المواثيق المالية للقروض البنكية على مستوى الشركات التابعة.

## 1.2.3 تأثير IFRS 16 و IFRIC 23

طبقت مجموعة أراضي كابيتال، اعتبارًا من 1 يناير 2019، المعيار 23 من خلال تسجيل التأثير التراكمي للسنوات السابقة في الاحتياطيات. يوضح المعيار 23 تطبيق أحكام المعيار المحاسبي الدولي رقم 12 "ضرائب الدخل" فيما يتعلق بالاعتراف والقياس، عندما يكون هناك عدم تأكد بشأن معالجة ضريبة الدخل.

يوضح الجدول أدناه تأثير المعيار 23 على الحسابات الموطدة لشركة أراضي كابيتال منذ تطبيقه:

الجدول 5 : تأثير المعيار 23 على الحسابات الموطدة لشركة أراضي كابيتال منذ تطبيقه:

بالدراهم	2022	2023	2024
تأثير المعيار 23	8 570	10 687	31 658

المصدر: أراضي كابيتال

يحل المعيار الدولي 16 لإعداد التقارير المالية محل معيار المحاسبة الدولي رقم 17 وجميع التفسيرات ذات الصلة. يتم تطبيق هذا المعيار من قبل المجموعة على جميع عقود الإيجار التمويلية أو الإجراءات التشغيلية المعاد تصنيفها كعقود إيجار تمويلي.

## 1.2.3 نطاق التوطيد للسنوات الثلاثة الأخيرة

يشمل نطاق التوطيد جميع الشركات الخاضعة للسيطرة، في شراكة أو تحت تأثير كبير.

تمارس أراضي كابييتال السيطرة عندما تكون لدى الشركة القدرة على توجيه السياسات المالية والتشغيلية للشركات التابعة من أجل الحصول على فوائد من أنشطتها. يفترض هذا التحكم في الحالات التي تمتلك فيها المجموعة، بشكل مباشر أو غير مباشر من خلال شركاتها التابعة، أكثر من نصف حقوق التصويت. يتم توطيد هذه الشركات التابعة حسب طريقة الإدماج الكامل.

يتم توطيد الشركات التي تمارس أراضي كابييتال فيها نفوذاً كبيراً باستخدام طريقة حقوق الملكية، والتي يفترض أن تكون فيها نسبة حقوق التصويت أكبر من أو تساوي 20%.

يتمثل نطاق التوطيد خلال السنوات الثلاث الأخيرة كما يلي:

2024/12/31			2023/12/31			2022/12/31			الشركة
الطريقة (%)	السيطرة (%)	الفائدة (%)	الطريقة (%)	السيطرة (%)	الفائدة (%)	الطريقة (%)	السيطرة (%)	الفائدة (%)	
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	Aradei Capital SA
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	Golf I
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	Golf II
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	Golf III
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	Cash & Carry
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	Centre K
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	Best Leisure
IG	100%	100%	NA	NA	NA	NA	NA	NA	Best Leisure Casablanca
IG	100%	100%	IG	100%	100%	-	-	-	Best Leisure Salé
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	FCE JAD
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	FCE SAF
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	SCCCB
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	SCCD
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	SCCF
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	ETAPEX
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	SCC FOUNTY
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	SCCS
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	SCCM
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	SPI HSC
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	BREG
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	SMF
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	SCCRC
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	DBCC
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	SAND BAY REAL ESTATE
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	CLEO PIERRE SPI RFA
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	95%	95%	SPC
IG	100%	100%	IG	51%	51%	IG	51%	51%	Aradei Santé
IG	100%	100%	IG	51%	51%	IG	51%	51%	TAJAK SARLAU
IG	100%	100%	IG	51%	51%	IG	51%	51%	AGADIR SANTE
IG	100%	100%	IG	51%	51%	IG	51%	51%	STE KAZAK SARL
IG	100%	100%	IG	51%	51%	IG	51%	51%	SALE INVEST
IG	100%	100%	IG	51%	51%	IG	51%	51%	KHOURIBGA IMMO
IG	100%	100%	IG	51%	51%	IG	51%	51%	ASFI INVEST
NC	0%	0%	NC	10%	10%	NC	10%	10%	KHOURIBGA HOTEL INVEST
IG	100%	100%	IG	51%	51%	-	-	-	ESSAOUIRA SANTE
IG	100%	100%	IG	51%	51%	-	-	-	MEKNES SANTE
IG	100%	100%	IG	51%	51%	-	-	-	BENQUERIR SANTE
IG	100%	100%	NA	NA	NA	NA	NA	NA	SOLARIS ENERGY COMPANY

المصدر: أراضي كابييتال

(\*) IG = إدماج شامل، NC = غير مصرح به، ME = طريقة حقوق الملكية

•

#### الشركات التي دخلت في نطاق التوظيف في 2022

- Sela Plaza Casablanca وهي الشركة المكلفة بتطوير الوحدة الثامنة ضمن شبكة Sela ؛
- Aradei Santé وهي شركة مشتركة بين (31%) Akdital Holdig و (17%) BFO Partnes وتهدف إلى امتلاك وتطوير محفظة من الأصول العقارية للمؤسسات الصحية؛
- الشركات التابعة لـ Aradei Santé ,TAJAK SARLAU, AGADIR SANTE, STE KAZAK SARL, SALE INVEST KHOURIBGA IMMO, KENITRA SANTE, ASFI INVEST, KHOURIBGA HOTAL INVEST

#### الشركات التي دخلت في نطاق التوظيف في 2023

- Best Leisure Salé وهي شركة تهدف إلى تنشيط المراكز التجارية وتدير استغلال فضاءات الألعاب والبولينغ ومراكز الترفيه واستغلال مقاهي للوجبات السريعة.
- الشركات الجديدة التابعة لـ Aradei Santé : Benguerir Santé, Meknès Santé et Essaouira Santé

#### الشركات التي دخلت في نطاق التوظيف في 2024

- Best Leisure Casablanca وهي شركة يهدف نشاطها لتدبير واستغلال فضاءات الألعاب ومراكز الترفيه والمقاهي .
- Solaris Energy Company وهي شركة يهدف نشاطها لإنتاج ونقل وتوزيع الكهرباء

•

#### الشركات التي خرجت من نطاق التوظيف في 2022

لم يتم أي خروج من نطاق التوظيف برسم السنة المالية 2022  
الشركات التي خرجت من نطاق التوظيف في 2023

في السنة المالية 2022 ، خرجت شركة Kénitra Santé من نطاق التوظيف بعد بيعها من طرف أكديتال إيمو لمجموعة أكديتال القابضة.

#### الشركات التي خرجت من نطاق التوظيف في 2024

لم يتم أي خروج من نطاق التوظيف برسم السنة المالية 2024

## 1.2.4 حساب النتيجة الموطد

يبين الجدول التالي تاريخ المؤشرات الرئيسية لحساب العائدات والتكاليف الموطدة لأراضي كابيتال على الفترة 2022-2024

## الجدول 6 تطور حسابات النتيجة على الفترة (2024-2022)

التغير 24-23	2024	التغير 23-22	2023	2022	بآلاف الدراهم
1,9%	565.469	19,5%	554 875	464 384	مداخيل الإيجار
42,3%	40.279	30,5%	28 306	21 685	مداخيل أخرى
3,9%	605.748	20,0%	583 181	486 069	رقم المبيعات
9,7%	(156.016)	14,1%	(142 278)	(124 643)	تكاليف الاستغلال
7,3%	(119.937)	5,9%	(111 781)	(105 545)	مشتريات أخرى وتكاليف خارجية
29,1%	(30.790)	12,9%	(23 843)	(21 121)	تكاليف المستخدمين
90,3%	(5.284)	-18,9%	(2 777)	(3 425)	الضرائب والرسوم والأداءات المماثلة
-99,9%	(5)	<-	(3 877)	5 448	منتجات أخرى وتكاليف الاستغلال
		100,0%			
2,0%	449.732	22,0%	440 903	361 426	الفائض الإجمالي للاستغلال
-1,8%	74%	1,7%	76%	74%	بالنسبة المئوية من رقم المبيعات
>100,0%	(20.831)	-83,5%	(1 054)	(6 375)	مخصصات أو مسترجعات للاستهلاكات والمخصصات
-9,6%	(13.927)	-36,4%	(15 408)	(24 126)	مخصصات للمخاطر والرسوم
>100,0%	102.623	-93,4%	6 863	104 664	منتجات أخرى وتكاليف استثنائية
-100,8%	(545)	>100,0%	65 950	2 275	تغيير القيمة العادلة لعقارات التوظيف
4,0%	517.051	13,6%	497 254	437 865	نتيجة التشغيل
0,1%	85%	-4,6%	86%	90%	بالنسبة المئوية من رقم المبيعات
7,9%	(149.948)	21,4%	(139 017)	(114 487)	كلفة الاستدانة المالية الإجمالية
48,1%	20.988	>100,0%	14 168	2 329	منتجات التوظيف
3,3%	(128.961)	11,3%	(124 849)	(112 158)	كلفة الاستدانة المالية
58,4%	17.411	-51,1%	10 993	22 487	منتجات أخرى و تكاليف مالية
5,8%	405.501	10,1%	383 399	348 194	النتيجة الجارية قبل الضرائب
5,6%	(108.048)	18,9%	(102 345)	(86 062)	الضريبة على النتائج
5,8%	297.453	7,2%	281 054	262 132	النتيجة الصافية للأنشطة المبقى عليها
0,0%	-	0,0%	-	-	نتيجة الأنشطة الموجهة للتخلي عنها
5,8%	297.453	7,2%	281 054	262 132	النتيجة الصافية للفترة
1,9%	49%	-9,6%	49%	54%	بالنسبة المئوية من رقم المبيعات
8,2%	297.453	19,6%	271 574	227 051	النتيجة الصافية - حصة مالكي الشركة الأم
-100,0%	-	-73,0%	9 480	35 082	النتيجة الصافية - مساهمات لا تفضي للسيطرة
5,8%	297.453	7,2%	281 054	262 132	النتيجة الصافية الإجمالية

المصدر: أراضي كابيتال

## 1.2.5 الحصيلة الموطدة

يبين الجدول التالي المؤشرات الرئيسية للحصيلة الموطدة لمجموعة أراضي كابتال على الفترة 2023-2021

الجدول 7: تطور حسابات الحصيلة الموطدة لأراضي كابتال على الفترة (2023-2021)

الجدول 9: تطور حسابات الحصيلة الموطدة لأراضي كابتال في الفترة 2023 - 2021

التغير 24-23	2024	التغير 23-22	2023	2022	الأصول بآلاف الدراهم
0,0%	9 812	0,0%	9 812	9 812	فوارق الشراء
1,1%-	8 025	8,5%	8.114	7 475	أصول ثابتة ملموسة أخرى
3,5%	7 897 651	6,0%	7 630 606	7 199 349	العقارات الاستثمارية
36,3%	22 854	14,2%	16 769	14 679	أصول ثابتة ملموسة أخرى
59,4%	7 756	-13,5%	4 867	5 625	الأصول المالية الأخرى
13,3%-	3 965	0,0%	4 575	4 575	الضرائب المؤجلة- الأصول
3,6%	7 950 063	6,0%	7 674 743	7 241 516	مجموع الأصول غير الجارية
20,2%	141 189	18,1%	117 435	99 429	المخزونات الجارية
5,5%	148 920	0,5%	141 147	140 470	الزينة
100,0%<	29 170	22,9%	7 884	6 417	حقوق ضرائب على الشركات
15,3%-	373 122	-18,1%	440 378	537 784	الأصول الجارية الأخرى
19,2%	813 652	80,3%	682 328	378 459	الخزينة وما يعادلها
8,4%	1 506 053	19,5%	1 389 171	1 162 560	مجموع الأصول الجارية
4,33%	9 456 115	7,85%	9 063 914	8 404 076	مجموع الأصول
التغير 24-23	2024	التغير 23-22	2023	2022	الخصوم بآلاف الدراهم
12,1%	1 256 813	0,0%	1 121 396	1 121 396	رأس المال
37,9%	1 143 955	-19,4%	829 372	1 029 372	المكافآت المرتبطة برأس المال
9,5%	2 493 606	9,2%	2 277 815	2 086 013	الاحتياطيات
8,2%	297 453	21,1%	271 574	227 051	نتيجة السنة المالية
15,3%	5 191 827	0,8%	4 500 158	4 463 832	رساميل ذاتية للمجموعة
-100,0%	-0	17,0%	65 276	55 788	فوائد مرصودة لمساهمات لا تخول السيطرة
13,6%	5 191 827	1,0%	4 565 434	4 519 620	رساميل ذاتية
0,3%	2 873 846	49,8%	2 866 508	1 913 622	ديون مالية غير جارية
100,0%	2 614	0,0%	2 614	2 614	مخصصات حصة غير جارية
6,8%	72 317	-6,7%	67 703	72 543	خصوم أخرى غير جارية
20,1%	255 184	17,7%	212 499	180 586	الضرائب المؤجلة
1,8%	3 203 960	45,2%	3 149 325	2 169 364	مجموع الخصوم غير الجارية
-3,5%	468 778	-46,2%	485 539	902 738	ديون مالية حصة جارية
-94,7%	1 406	>100,0%	25 740	4 313	ديون الضرائب على الشركات
-40,9%	189 349	-8,5%	320 361	350 206	المزودون
69,1%	70 437	9,7%	42 976	39 160	مخصصات حصة جارية
-30,4%	330 358	13,3%	474 537	418 674	خصوم أخرى جارية
0,0%	0	100,0%	-	-	خصوم مرتبطة بالأنشطة المتخلى عنها
-21,4%	1 060 328	-21,3%	1 349 155	1 715 091	خصوم أخرى جارية
-5,1%	4 264 288	15,8%	4 498 479	3 884 455	مجموع الخصوم
4,33%	9 456 115	7,85%	9 063 914	8 404 076	مجموع الخصوم والرساميل الذاتية

المصدر: أراضي كابتال

## القسم الرابع : عوامل المخاطر

### I. المخاطر المتصلة بالمصدر :

#### I.1. المخاطر العامة

##### I.1.1. المخاطر المتعلقة بالمحيط الاقتصادي

بالنظر لعملها في قطاع التوزيع، يرتبط نشاط أراضي كابيتال بالظرفية الماكرواقتصادية والوضعية المالية لشركات الإيجار. بغية تنويع عرضها العقاري، تعتمد أراضي كابيتال الاستثمار في تطوير فئات جديدة من الأصول لا سيما العقار المهني والسكني والصناعي.

##### I.1.2. المخاطر التنافسية

يعتبر سوق العقار الإيجاري المهني قطاعها للنشاط الرأسمالي والذي لا يعرض حواجز تنظيمية تعوق دخول السوق مما يجلب اهتمام الفاعلين الوطنيين والدوليين. غير أن قدوم فاعلين جدد في قطاع العقار الإيجاري المهني ليس له تأثير ملحوظ على مداخيل أراضي كابيتال مع مراعاة التنوع الجغرافي لأصولها.

##### I.1.3. المخاطر المتعلقة بارتفاع كلفة العقار

يعتبر المنحى التصاعدي لسعر العقار في المناطق الحضرية توجهها تمت معانيته منذ عدة سنوات بفعل الضغط الممارس على العرض العقاري بفعل طلب في تطور مستمر، وذلك ارتباطا بالنمو الديموغرافي. بيد أن تشكيل أسعار الإيجار تأخذ بعين الاعتبار كلفة العقار. من ناحية أخرى وفي إطار استراتيجيتها التنموية، ستركز أراضي كابيتال على تطوير احتياطها العقاري وتحسين أصولها التشغيلية. ومن الطبيعي تتبع كلفة العقار ليشكل موضوع توجيه صارم بغية تحديد أجود فرص الاستثمار.

##### I.1.4. المخاطر البيئية

خضع نشاط أراضي كابيتال إلى مختلف القوانين التنظيمية المعمول بها في مجال البيئة والسلامة. وتعتبر أراضي كابيتال ملزمة تعاقديا باحترام بعض الواجبات المحددة من طرف البنك الأوروبي على مستوى الاتفاق. كما طلب كذلك من أراضي كابيتال الامتثال لبعض الالتزامات المحددة في اتفاقية الاستثمار الموقعة ما بين Label Vie و PIC.

(انظر القسم "1.2.7 اتفاقية الاستثمار الموقعة بين Label Vie و PIC"، و "1.2.8 إطار عمل الاتفاقية الموقعة بين أراضي كابيتال والبنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية" تحت العنوان "العرض العام لشركة أراضي كابيتال".)

ويمكن لأراضي كابيتال أن تؤثر هذه المسؤولية القانونية سلبا على نشاطها وأفاقها وصورتها. وللحد من هذه المخاطر، تعتمد أراضي كابيتال على سياسة وقائية تتمثل في إنجاز عمليات تشخيص، وعند الاقتضاء، أشغال للمطابقة مع المعايير البيئية لمنشآتها.

##### I.1.5. المخاطر القانونية والتنظيمية

يجب على أراضي كابيتال التقيد بالعديد من القوانين التنظيمية في مجالات مختلفة، لا سيما التعمير والبناء وترخيصات الاستغلال وحفظ الصحة والسلامة والبيئة وقانون الإيدار وقانون الشركات والقانون الضريبي لا سيما من خلال المقتضيات الجاري بها العمل.

ويمكن أن تؤدي التغيرات في الإطار التنظيمي بأراضي كابيتال إلى تكييف نشاطها وأصولها واستراتيجيتها، مما قد يؤثر على قيمة أصولها ووضعيتها المالية أو نتائجها ويرفع من تكاليفها أو يفضي إلى تباطؤ وتيرتها، بل حتى الحيلولة دون تطور بعض مشاريعها الاستثمارية.

**I.2. المخاطر الخاصة****I.2.1. مخاطر التبعية لمجموعة لابيل في ويبست فينانسيير ش.م**

إلى غاية 31 دجنبر 2024، تعتبر أراضي كابيتال ش.م شركة مملوكة بنسبة 36,0% لمجموعة لابيل في (بعد ) أولا ( زيادتي رأس المال اللتين نفذتهما REIM International و GEPF و ) ثانيا ( دعوة الاكتتاب في البورصة وزيادة في رأس المال في نونبر 2022 .) تمثل لابيل في، من خلال الشركات التابعة لها، 38,1% من إجمالي المساحة التجارية لشركة أراضي كابيتال في نهاية 2024.

وإلى غاية 31 دجنبر 2024، أراضي كابيتال ش.م هي شركة مملوكة بنسبة 37,8% لمجموعة لابيل في، والتي بدورها مملوكة بنسبة 51,06% لشركة Retail Holding ، التابعة لمجموعة Best Financière بنسبة 50.6%.

وإلى غاية 31 دجنبر 2024، تمثل مجموعة ويبست فينانسيير، من خلال شركاتها التابعة 41,1% من المساحة التجارية الإجمالية لأراضي كابيتال. (38,1% من المساحة التجارية الإجمالية تحتها لابيل في و 3% من المساحة التجارية الإجمالية تحتها فيرجين وشركة GEFS تحت علامة برجر كينغ وشركة مود و نيانس تحت علامة كياي).

ويندرج تركيز مداخل أراضي كابيتال حول مجموعة ويبست فينانسيير التي تعمل في عدة مجالات ومنها قطاع التوزيع ضمن المعايير التي يمكن معاينتها في الخارج على مستوى شركات عقارية مماثلة حيث حصة المداخل الواردة من المستأجرين العاملين في قطاع التوزيع والمطاعم السريعة تمثل نسبة مهمة من المداخل الإجمالية.

**I.2.2. المخاطر المرتبطة بأسعار الفائدة**

يمكن للمخاطر المتعلقة بتطور أسعار الفائدة أن تؤثر على كلفة خدمة الدين. من ناحية أخرى، إذا افترضنا ارتفاع أسعار الفائدة على الديون المستقبلية، ستقوم أراضي كابيتال بتقويم نسبة الرسملة التي تستخدم لتأمين أصولها التي ستقوم بشرائها أو تمويلها عن طريق الديون.

قد تؤدي التغييرات في سعر الفائدة الرئيسي لبنك المغرب إلى تغيير في أسعار الفائدة ، مما قد يؤدي إلى زيادة في تكلفة التمويل.

لتمويل استثماراتها ، يمكن لأراضي كابيتال استخدام القروض ذات الأسعار المتغيرة، والتي تخضع بالتالي لتقلبات تصاعدية وتنازلية في أسعار الفائدة.

**I.2.3. المخاطر المرتبطة باحترام الواجبات التعاقدية للبنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية و PIC العاملة باسم****GEPF**

المخاطر المتعلقة بالامتثال للالتزامات التعاقدية للبنك الأوروبي و PIC، ولا سيما فيما يتعلق بالسياسة المتعلقة بالجانب البيئي والادتماعي والحكامة وحقوق المعلومة. كما يطلب أيضا من أراضي كابيتال الامتثال للالتزامات التعاقدية للبنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية فيما يتعلق بالإجراءات الداخلية والاحتيايل والفساد والتواصل المالي.

(انظر القسم " 1.2.7 اتفاقية الاستثمار الموقعة بين لابيل في و PIC "، و " 1.2.8 إطار عمل الاتفاقية الموقعة بين أراضي كابيتال والبنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية" تحت العنوان " التقديم العام لشركة أراضي كابيتال".)

**I.2.4. المخاطر المتعلقة بالمناولة**

ساهمت REIM Partners في هيكلة ووضع حكمة وتطوير الشركة منذ 2015، سواء من وجهة نظر الاستثمارات أو التمويلات أو تنظيم الشركة. ولمواجهة هذه الوضعية، تتعرض الشركة لمخاطر التبعية لشركة REIM Partners في حالة عدم تجديد المهام التي سنتهي في 31 دجنبر 2030 .

**I.2.5. المخاطر المتعلقة بإنشاء المستأجر لنشاط تجاري**

يتم تعريف الأصل التجاري من خلال المادة 79 وما يليها من القانون التجاري "بمال منقول معنوي يشمل جميع الأموال المنقولة المخصصة لممارسة نشاط تجاري أو عدة أنشطة تجارية." ويشمل أيضا كل الأموال الأخرى الضرورية لاستغلال الأصل كالإسم التجاري والشعار والحق في الكراء والأثاث التجاري والبضائع والمعدات والأدوات وبراءات الإختراع والرخص وعلامات الصنع والتجارة والخدمة والرسوم والنماذج الصناعية وبصفة عامة كل حقوق الملكية الصناعية أو الأدبية أو الفنية الملحقه بالأصل.

لا يمكن للمستأجر المطالبة بإنشاء أصل تجاري إلا بعد انتفاع متتال لمدة سنتين.

في حالة رغبة المؤجر في إخلاء المستأجر بعد استغلاله لأكثر من عامين، فسوف يُطلب منه تعويض هذا الأخير مقابل مبلغ على النحو المحدد في قانون عقود الإيجار التجارية ويحدد بشكل خاص على أساس قيمة السجل التجاري الذي تم الإعلان عنه في النماذج الضريبية الأربعة الأخيرة والتي تنضاف إليها، من بين أشياء أخرى، تكاليف النقل، ومصاريف أعمال التجديد.

يمكن للمالك إفراغ المستأجر من دون أن يتعين عليه أداء تعويض للإفراغ في الحالات التالية:

- إذا أثبت دافعا خطيرا ومشروعا تجاه المستأجر،
- إذا أثبت بان البناء وجب هدمها لأسباب تجعل منها سكنا غير لائق بشهادة السلطات المختصة،
- إذا أراد استرجاع الملك ليشغله بنفسه.

إلا أن الشركة لا تعترف إفراغ المستأجر سوى في حالة نزاع بينهما (عدم دفع الإيجار، عدم احترام مقتضيات عقد الإيجار...). وفي هذه الحالة، سيتم اتباع مسطرة قضائية من أجل إثبات دافع خطير ومشروع تجاه المستأجر وبأن ليس له الحق في أي تعويض.

#### I.2.6 المخاطر القطاعية

تعمل أراضي كابيتال في قطاع العقارات للخدمات، لا سيما المراكز التجارية الموزعة على مجموع التراب المغربي. وفي هذا الصدد، تتعرض أراضي كابيتال لمخاطر تفاوت الأصول غير المنقولة وإيجاراتها. من المحتمل أن يكون لهذه التقلبات تأثير كبير - إيجابي أو سلبي - على أعمالها ونتائجها وملاءتها وأفاق تطورها.

#### I.2.7 المخاطر المتعلقة بتقلبات سور العقار

ترتبط قيمة خبرة الأصل بشروط التوازن بين العرض والطلب على المحلات التجارية من طرف المستثمرين العقاريين وفضلا عن المحيط الاقتصادي عامة، يعتبر توفر الأصول العقارية الحديثة ومستوى نسبة الفائدة وسهولة منح القروض عوامل أساسية لهذه السوق مستقلة عن أراضي كابيتال والتي يتعدى توقع تطورها بسهولة.

من ناحية أخرى، يتم امتلاك الأصول في أفق طويل الأمد ويتم تميمها ضمن الحسابات بكلفتها الصافية من الاستهلاكات. ولا يكون لتغيرات القيمة أي تأثير مباشر على النتائج. بيد أنها تؤثر على صافي الأصول المعادة التقييم. ويمكن لتغيرات تقييم الأصول العقارية أن تؤثر بالإيجاب أو بالسلب على مردودية الشركة في إطار الحسابات الصادرة وفق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وبخاصة نتيجة التشغيل التي تتضمن تغيير القيمة الصحيحة لعقارات التوظيف.

#### I.2.8 المخاطر المتعلقة بتقلبات الإيجار

عند انتهاء عقود الإيجار الحالية، والتي ربما يتم تجديدها، تخضع المجموعة لتقلبات سوق الإيجار لنقل أماكن العمل التي تم إخلاؤها. في هذا السوق التنافسي، تؤثر ظروف الاقتصاد الكلي، وخاصة تطور النشاط التجاري، على المدة اللازمة للانتقال وعلى سعره (قيمة الإيجار). في بعض الحالات، قد يؤدي التكيف المحتمل للمباني إلى الطلب إلى فترة شعور ممتدة للأصول.

#### I.2.9 المخاطر المتعلقة بالبناء بصفة مدير الورش

في إطار مخطط تنميتها، تعترف أراضي كابيتال تنفيذ مشاريع بناء عمارات وستلجأ في هذا الصدد لمتعهدين من أجل بناء مشاريعها. وستقوم بإعداد دفاتر تحملات توضح جودة الخدمات اللازمة وكذا آجال الإنجاز التي ستعرضها في طلبات العروض أو إبداء الاهتمام لدى مقاولات تختارها مسبقا أو مقاولات شريكة، بناء على إمكانياتها التقنية ومراجعها ضمن مشاريع مماثلة.

بيد انه وبغية التخفيف من المخاطر المتعلقة بالبناء بصفتها صاحب المشروع، نسجت أراضي كابيتال شبكة من المتعاقدين العاميين الذين لديهم إمكانيات بشرية وتقنية من أجل إنجاز هذه المشاريع وفق أجود معايير المهنة.

**I.2.10. المخاطر المتعلقة بنشاط الإنعاش العقاري**

تعتزم شركة أراضي كابيتال البدء في مشاريع عقارية تتضمن مشاريع مثل انخفاض الطلب بسبب التقلبات الاقتصادية أو التغيرات الديموغرافية أو ميولات المستهلكين. ويمكن أن تطرأ عدة مخاطر، لا سيما التأخير في الجدول الزمني للبناء، تجاوز التكاليف أو المشاكل المتعلقة بالجودة في البناء. وهناك مخاطر أخرى مرتبطة بالسمعة إذا كان المشروع لا يستجيب لانتظارات الزبناء أو إذا ظهرت مشاكل بعد إبرام البيع، مما قد يؤثر سلباً على سمعة الشركة ومشاريعها المستقبلية. كما يجب مراعاة مخاطر لا تقل أهمية وهي تكوين مخزون العقارات غير المباعة. وإذا كان الطلب على الوحدات الصناعية أقل من المستوى المتوقع، قد يتعذر على الشركة بيع هذه الممتلكات.

**I.2.11. مخاطر الطرف المقابل****مخاطر الزبون**

من خلال امتلاكها لمحفظه زبناء تركز على الشركات التابعة لمجموعة بيست فينانسيير، تتعرض أراضي كابيتال إلى مخاطر ائتمان الزبون و تخلف او تأخير في الأداء التي ال يمكن استثنائها.

ويتم تقييم ملاءة الزبناء عند التوقيع على عقود الإيجار من طرف الإدارة العامة لأراضي كابيتال بناء على تاريخ أداءاتها بالنسبة للزبناء السابقين وتحليل الملاءة بالنسبة للزبناء الجدد.

وخلال فترة الإيجار، تشكل مخاطر ائتمان الزبناء موضوع تتبع منتظم من طرف تدبير الأصول لأراضي كابيتال.

**مخاطر الطرف المقابل البنكي**

يتم إجراء المعاملات المالية، والتي تتكون أساساً من القروض المصرفية والاستثمارات قصيرة ومتوسطة الأجل والسحب قصير الأجل على أساس ائتمان، مع المؤسسات المالية المغربية الرئيسية.

يمكن لتقصير طرف واحد أو عدة أطراف أن يؤثر بشكل كبير على سيولة المجموعة. ومع ذلك، لا يوجد طرف بنكي يركز على أكثر من ثلث الموارد المالية أو الأدوات المشتقة التي قد تستخدمها المجموعة.

**مخاطر الطرف المقابل للتأمين**

اكتتبت أراضي كابيتال في تأمين متعدد المخاطر يضمن المباني المستخدمة في الأعمال التجارية لجميع أصولها، مع شركة SAHAM ASSURANCE.

يتم تحديد الحدود التعاقدية للتعويضات حسب الأصول، وفقاً لقيمة المباني.

يتم التأمين على أعمال الإنشاء والتجديد، على أساس كل حالة على حدة، من خلال بوليصات التأمين من نوع "جميع مخاطر الأوراش".

يتم التتبع الدوري للتأمينات والعلاوات من قبل إدارة الأصول.

**I.2.12. مخاطر السيولة المالية****المخاطر المتعلقة بالاستدانة المالية**

تروم استراتيجية أراضي كابيتال إلى اللجوء إلى استدانة بنكية من أجل تمويل جزء من نموها. من ناحية أخرى وإلى غاية متم سنة 2024، سجلت المجموعة نسبة LTV في حدود 39% ونسبة LTV EPRA في حدود 33%.

وبغية تحسين مردودية رساميلها، تلجأ المجموعة للاستدانة في إطار تمويل مشروعها التنموي من أجل تحسين مردودية رؤوس الأموال. وتتم دراسة احتياجات وشروط التمويل عند كل عملية شراء. والأمر ذاته بالنسبة لتتبع الواجبات التعاقدية المتعلقة بالدين الموجود " البنود الإلزامية".

**المخاطر المتعلقة بالولوج إلى الاستدانة**

وأيضاً، قد يؤدي التقييد الكبير والدائم لشروط الولوج إلى أسواق البنوك و/أو أسواق رأس المال إلى إبطاء عملية تطوير أراضي كابيتال.

ويرتبط الولوج إلى القروض بالنسبة للموارد البنكية باحترام عدة نسب مالية تتعلق أساسا ببنية الحصيلة وقدرة النشاط على تغطية تكاليف دينها. يتم تبليغ هذه النسب لمؤسسات الائتمان طبقا للالتزامات التعاقدية.

### I.2.13. مخاطر الشغور

تضم أراضي كابيتال 35 أصلا من ضمنها 6 أصول مستقلة وهيئة للتوظيف الجماعي العقاري بنسبة إشغال تصل إلى 100 % . وفيما يتعلق بالمراكز التجارية والأروقة والوحدة الصناعية وأصل المكاتب « Prism » والمصحات (25 أصلا) تصل أدنى نسبة إشغال إلى 52% ( إلى غاية 31 مارس 2025، تاريخ تقرير الخبرة) .

وتتم مراعاة مخاطر الشغور (فقدان المداخل الناتجة عن عدم تأجير ملك عقاري بين مستأجرين) على مستوى مخطط التنمية المرتكز على فرضيات جد محافظة. علاوة على ذلك، تهدف إدارة التجارة ل REIM Partners إلى تنويع محفظة المستأجرين المحتملين، مع مراعاة قطاعات النشاط وشهرة العلامة والملاءة.

### I.2.14. المخاطر المتعلقة بعيوب العقود

في إطار نشاطها، ترتبط الشركة تجاه شركائها والمستأجرين بعقود. وحتى تكون جميع المستندات التي توطر معاملات إيجارات الشركة موثوق بها وتحديد المخاطر المتعلقة بهذه الوثائق القانونية، يتوفر مسير أصول أراضي كابيتال على قسم قانوني يتأكد من أن المستندات القانونية تحافظ على مصالح الشركة وأنها مطابقة للقوانين الجاري بها العمل. من ناحية أخرى، تلجأ الشركة بشكل منتظم لمكاتب خبرة قانونية رائدة لمواكبتها وإرشادها من أجل الوقاية من هذه المخاطر.

### I.2.15. المخاطر الضريبية

يمكن الطعن في الخيارات / الافتراضات التي تم اعتمادها أثناء دمج BRE من قبل أراضي كابيتال من طرف السلطات الضريبية. وبالمثل ووفقا للقانون الضريبي في المغرب، يمكن أن تنتج التعديلات عن سيطرة محتملة على الشركات الموحدة من قبل الإدارة الضريبية لفترات غير محددة ، وذلك بالنسبة للضريبة على الشركات (، الضريبة على الدخل، الضريبة على القيمة المضافة وغيرها من الضرائب غير المباشرة.

### I.2.16. المخاطر المرتبطة ببنية المساهمين

إلى غاية 31 دجنبر 2024، ، تمتلك مجموعة Best Financière 42,9% من رأس المال وحقوق التصويت لشركة أراضي كابيتال SA. من المحتمل أن يكون لها تأثير كبير على الجمعيات العامة للمساهمين مما يسمح لها باعتماد أو رفض القرارات المقترحة.

### I.2.17. المخاطر المرتبطة بالأشخاص الأساسيين

صادق المجلس الإداري بتاريخ 11 مارس 2025 على الفصل بين مهام رئيس المجلس الإداري والمدير العام لأراضي كابيتال من خلال تعيين السيد ناصر بنجلون مديرا عاملا لأراضي كابيتال. ويتيح هذا القرار التخفيف الجزئي من المخاطر المحددة.

## II. عوامل الخطر المرتبطة بأوراق الخزينة

المخاطر الكامنة في الاستثمار في أوراق الخزينة هي:

- **خطر التخلف عن التسديد:** تعتبر أوراق الخزينة موضوع هذا الملف هي سندات ديون غير مرتبطة بضمانات تسديد. وبالتالي ، يخضع أي مستثمر لخطر عدم السداد في حالة تقصير أراضي كابيتال،
- **مخاطر السيولة:** ليس مضمونا وجود سوق ثانوية نشطة لتداول سندات الدين القابلة للتداول ، فقد يتعرض المستثمر لخطر الاحتفاظ بأوراق مالية غير سائلة، والتي لا يمكن بيعها بسرعة دون أن يكون لها أي تأثير رئيسي على السعر؛
- **مخاطر أسعار الفائدة :** بشكل عام، تؤثر الزيادة في أسعار الفائدة سلبًا على قيمة سندات الدين، وخاصةً سندات الدين القابلة للتداول ؛
- **مخاطر التضخم :** يمكن للتغيرات في معدلات التضخم أن تؤثر على مردود حاملي سندات الدين القابلة للتداول إذا كان ( أولا) التغير في التضخم يتجاوز عائد سندات الدين القابلة للتداول المحتفظ به و (2) في حالة حدوث تعديل في أسعار الفائدة. وبالتالي ، فإن زيادة في أسعار الفائدة سوف يقلل من قيمة سندات الدين القابلة للتداول المحتفظ بها.
- **المخاطر المرتبطة بالديون الإضافية:** يمكن لأراضي كابيتال لاحقا أن تصدر ديونا أخرى لها نفس مرتبة أوراق الخزينة موضوع هذا البيان أو تفوقها. وتأتي مثل هذه الإصدارات لتخفيض المبلغ القابل للاسترداد من طرف حاملي هذه السندات في حالة تصفية الشركة المصدرة.

### تنبيه

لا تمثل المعلومات المذكورة أعلاه سوى جزءا من ملف المعلومات المؤشر عليه من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت المرجع رقم: 2025/032/VI/EM بتاريخ 2025/09/25  
توصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة ملف المعلومات الموضوع رهن إشارة العموم كاملا باللغة الفرنسية.