

# 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 للشريك

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 11/2023/07/EN/EM/011/2023 تحت المرجع . 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 المتعلق ببرنامج إصدار أوراق الخزينة :

بتاريخ تسجيل هذه الوثيقة المرجعية، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق 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 VI/EM/021/2023





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

#### 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
50، شارع الراشدي، الدار البيضاء	Capital Trust Finance	
زاوية طريق الجديدة وزنقة أبو ظبي ، الدار البيضاء 20 400	Valoris Securities	الهيئات المكلفة بالتوظيف
50، شارع الراشدي، الدار البيضاء	Capital Trust Securities	
طريق 1077 عبر طريق الجديدة، 8 ، حي لايا- 20200 الدار البيضاء	ماروكير	الوديع المركزي
26 ساحة الأمم المتحدة، الدار البيضاء	البنك المغربي للتجارة و الصناعة (BMCI)	المؤسسة الماسكة لحسابات السندات

## IV.2. كيفيات الاكتتاب والتخصيص

## IV.2.1. فترة الاكتتاب

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

قبل القيام بأي إصدار سيقوم المصدر بإعداد وثيقة تبين بالتفصيل كيفيات 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 نقداً، مهما كانت فئة المكتتبين.

## IV.2.3. تعريف المكتتبين

يجب على الهيئات المكلفة بالتوظيف التأكد من انتماء المكتتب لإحدى الفئات المحددة سابقاً. 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. كيفيات 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

07 أو عبر البريد الإلكتروني: [market.cts@capitaltrust.ma](mailto:market.cts@capitaltrust.ma) أو Valoris Securities (عبر الفاكس 212 5 22 99 +22 20 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:

- يخصص 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 مقتضيات القانونية الجاري بها العمل،
- في حالة وكالة لتدبير المحفظة، لا يمكن للمدير 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 بالاكتتابات لحساب الغير شريطة تقديم وكالة موقعة ومصدق 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. كفاءات 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. كفاءات 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. كفاءات تسديد / تسليم السندات

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



## 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 5 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 وتديير 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 2022/12/31	1.121.396.400 درهم موزعا على 11.213.964 سهم بقيمة إسمية قدرها 100 درهم.
الوثائق القانونية	يمكن الاطلاع على الوثائق القانونية للشركة وخاصة النظام الأساسي، ومحاضر الجمعيات العامة وتقارير مراقبي الحسابات بالمقر الرئيسي للشركة.
قائمة التشريعات المعمول بها	<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 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> </ul>

- القانون 07-03 المتعلق بمراجعة مبلغ إيجار المحلات التي يتم إيجارها لاستخدام تجاري أو صناعي أو حرفي بتنفيذ الظهير الشريف رقم 1-07-134 بتاريخ 19 ذو القعدة 1428 (30 نونبر 2007)،
- القانون 67-12 المنظم للتقارير التعاقدية بين المانحين والمستأجرين للمحلات التي تم إيجارها لاستخدام تجاري أو صناعي أو حرفي القاضي بتنفيذ ظهير شريف 1-13-111 بتاريخ 15 محرم 1435 (19 نونبر 2013)،
- القانون 106-12 المعدل والمتمم للقانون رقم 18-00 المتعلق بنظام الملكية المشتركة
- القانون 15-95 المتعلق بمدونة التجارة كما تم تعديله وتتميمه،
- الأبواب 10 و 11 من ظهير 12 شتنبر 2013 بمثابة قانون الالتزامات والعقود
- ظهير رقم 1-99-211 الصادر في 25 غشت 1999 بتنفيذ القانون رقم 64-99 المتعلق بتحصيل الإجراءات.

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

- الظهير الشريف رقم 1-16-151 بتاريخ 21 ذي القعدة الموافق ل 25 غشت 2016 بتنفيذ قانون 19-14 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 1-12-55 بتاريخ 14 صفر 1434 (28 دجنبر 2012) بتنفيذ قانون 44-12 المرتبط بدعوة الجمهور للدخار والمعلومات المطلوبة إلى الاشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب،
  - الظهير الشريف رقم 1.96.246 صادر في 29 من شعبان 1417 (9 يناير 1997) بتنفيذ القانون رقم 35.96 المتعلق بإحداث ودفع مركزي وتأسيس نظام عام لقيود بعض القيم في الحساب المغير والمتمم بالقانون (02-43).
  - 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 16-2169 بتاريخ 14 يوليوز 2016،
  - الظهير شريف رقم 1-04-21 صادر في 21 أبريل 2004 بتنفيذ القانون 26-03 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة كما تم تعديله وتتميمه بواسطة القانون رقم 46-06،
  - الظهير رقم 1-13-21 بتاريخ 1 جمادى الأولى 1434 (13 مارس 2013) بتنفيذ قانون رقم 43-12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل،
  - دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 بتاريخ 20 فبراير المتعلق بالعمليات والمعلومات المالية،
  - ظهير رقم 1-95-03 الصادر في 26 يناير 1995 بتنفيذ القانون رقم 35-94 المتعلق بتحصيل الديون القابلة للتداول.
- منذ اقتناء Cleo Pierre SPI-RFA بتاريخ 19 مارس 2021، أصبحت أراضي كابيتال خاضعة للمقتضيات التالية:
- ظهير رقم 1-16-130 الصادر في 21 ذي القعدة الموافق ل 25 غشت 2016 بتنفيذ القانون رقم 70-14 المتعلق بهيئات التوظيف العقاري الجماعي،
  - ظهير رقم 2-17-420 الصادر في 26 يناير 1995 بتنفيذ القانون رقم 70-14 المتعلق بهيئات التوظيف العقاري الجماعي،
  - مرسوم رقم 32-18-2 الصادر في 9 شعبان 1439 (26 أبريل 2018) بتنفيذ المواد 31 و 33 من القانون رقم 70-14 المتعلق بهيئات التوظيف العقاري الجماعي،
  - منشور الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت رقم 02/19 المتعلق بهيئات التوظيف العقاري الجماعي،



## I.2.1. تقديم أصول مجموعة أراضي كايبتال

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

- 7 أصول مستقلة في 7 مدن مغربية،
- 3 مراكز تجارية بمراكش وطنجة وفاس،
- 14 رواقا تجاريا،
- 1 منشأة صناعية،
- عمارة واحدة للمكاتب « Prism »
- 5 مستشفيات أكديطال
- 5 أراضي كاحتياطي عقاري بغية تطوير مشاريع جديدة
- هيئة للتوظيف الجماعي العقاري تمتلك 103 وكالة بنكية

## ملخص الأصول

يبين الجدول التالي الأصول التي تمتلكها أراضي كايبتال ش.م وشركاتها التابعة ومعلومات حول المساحة التجارية ونسبة الإشغال ونسبة الإشغال داخل المجموعة إلى غاية 2022/12/31:

الأصول	المدينة	الشركة صاحبة الأصل	سنة الافتتاح	المساحة التجارية المستخدمة (بالمتر المربع) 2022	نسبة الشواغر بتاريخ 2022	نسبة الإشغال 2022	نسبة الإشغال بين مكونات المجموعة 2022	عدد المستأجرين 2022	القيمة بما في ذلك تكاليف الشراء (ب ألف درهم) 2022
<b>الأصول المستقلة</b>				<b>69 861</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>	<b>92%</b>	<b>17</b>	<b>641 353</b>
أنقداو طنجة	طنجة	أراضي كايبتال ش.م	2013	11 830	0%	100%	100%	2	125 980
أنقداو وجدة	وجدة	أراضي كايبتال	2008	11 830	0%	100%	100%	2	96 555
أنقداو فاس	فاس	Golf II	2012	13 985	0%	100%	100%	2	95 660
أنقداو مراكش	مراكش	أراضي كايبتال ش.م	2003	10 644	0%	100%	83%	2	132 358
أنقداو مكناس	مكناس	Centre K	2016	12 944	0%	100%	66%	6	110 000
أنقداو تازة	تازة	أراضي كايبتال ش.م	2014	7 313	0%	100%	100%	1	31 000
كارفور المنظر العام	الدار البيضاء	أراضي كايبتال ش.م	2017	1 315	0%	100%	95%	2	49 800
<b>المراكز التجارية</b>				<b>94 372</b>	<b>17%</b>	<b>83%</b>	<b>31%</b>	<b>234</b>	<b>1 648 518</b>
المزار	مراكش	SCCS	2010	33 568	12%	88%	37%	65	434 400
Faubourg	مراكش	SCCS	2022	3 354	48%	52%	0%	1	19 018
Socco Alto	طنجة	SCCD	2016	31 731	3%	97%	42%	90	629 900
برج فاس	فاس	SCCF	2.013	25 719	6%	94%	45%	78	565 200
<b>الأروقة التجارية</b>				<b>162 638</b>	<b>4%</b>	<b>96%</b>	<b>59%</b>	<b>291</b>	<b>2 592 604</b>
Sela Park	أكادير	كولف 1	2001	22 483	0%	100%	58%	26	330 033
أنقداو عين السبع	الدار البيضاء	Golf II	1991	20 321	0%	100%	78%	14	305 687
أنقداو سلا	سلا	كولف 1	2013	9 948	0%	100%	91%	4	212 500
كارفور سيدي معروف	الدار البيضاء	كولف 1	2015	16 765	0%	100%	100%	6	338 132
Sela Plaza تاركا	مراكش	أراضي كايبتال ش.م	2014	13 088	0%	100%	71%	25	195 608
كارفور بركان	بركان	أراضي كايبتال ش.م	2014	3 364	5%	95%	91%	6	44 560
LBG الجديدة	الجديدة	FCE JAD	2008	6 101	3%	97%	41%	35	89 600
LBG مكناس	مكناس	SCCM	2005	4 536	1%	99%	44%	32	68 000
LBG آسفي	آسفي	FCE SAF	2011	4 676	4%	96%	47%	18	55 800



117 000	بدون	11989/C	63 783 متر مربع	2023	Sela Plaza Casablanca	في طور البناء	أرض ألاماز
10 970	بدون	119 157/18	10 729 متر مربع	2022	Khouribga Immo	في طور البناء	أرض خريبكة
12.848	بدون	40280 /72	8345 متر مربع	2023	Benguerir Santé	في طور البناء	أرض بن جريير
108 300	رهن عقاري لفائدة مصلحة التسجيل والتمهر بتاريخ 2015/07/31	09/89773	55 620 متر مربع	2015	SCC FOUNTY	في طور البناء	أرض أكادير

المصدر: أراضي كابيتال ش.م

تجدر الإشارة إلى أن الشركة قامت في سنة 2022 ببيع الأرض غير المستغلة الرباط المنزه.

كما تم إرجاع أرض القنيطرة إلى الدولة خلال السنة المالية 2022.

بالنسبة للرهن العقاري لفائدة خدمة التسجيل والتمهر، يتعلق الأمر بتخفيض في رسوم وضرائب التسجيل بشرط وجوب البناء في مدة محددة بشكل مسبق خلال شراء أرض.

### المشاريع الجارية

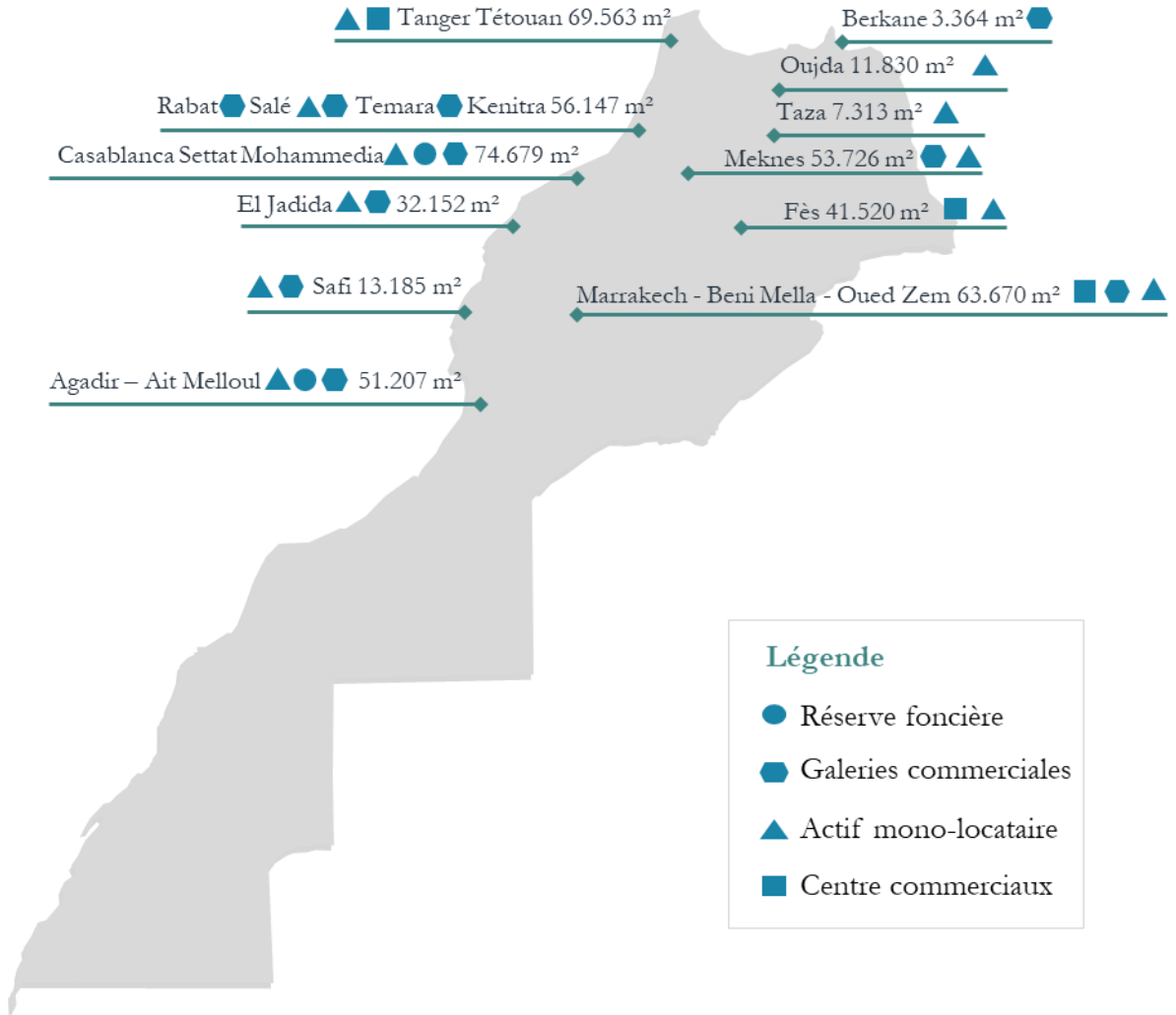
المشاريع قيد الإنجاز لأراضي كابيتال في سنة 2022 هي كالتالي:

- تطوير مصحة خاصة في خريبكة مع تسليم مرتقب في 2024
- تطوير المركز التجاري الثامن سيلا بالدار البيضاء بمساحة إجمالية تقدر ب 30.000 متر مربع مع تسليم مرتقب في 2025

## I.2.2. الحضور الجغرافي لأراضي كابتال

بتاريخ 2022/12/31، تتواجد أراضي كابتال في 23 مدينة مغربية بعرض متنوع لاسيما في الأصول المستقلة، المراكز التجارية، الأراضي العارية، الأروقة التجارية بالإضافة إلى منشأة صناعية. فيما يلي التواجد الجغرافي لأراضي كابتال حسب طبيعة الأصل:

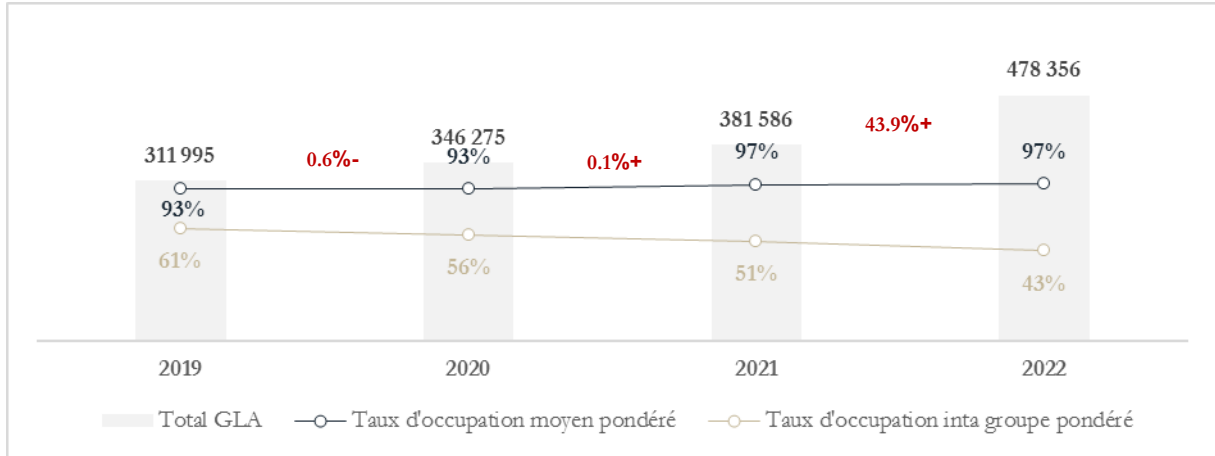
الشكل 1 : التواجد الجغرافي للمجموعة بتاريخ 2022/12/31



المصدر: أراضي كابتال ش.م

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

يبين الرسم البياني تطور المساحة التجارية العامة للمجموعة ومتوسط نسبة الإشغال خلال السنوات الثلاث الأخيرة:  
الشكل 2: تطور المساحة التجارية العامة للمجموعة ومتوسط نسبة الإشغال على الفترة (2019- 2022)



المصدر: أراضي كابتال ش.م

نسبة الإشغال داخل المجموعة = مساحة المجموعة / المساحة الإجمالية

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

سنة 2019، بلغت المساحة التجارية للمجموعة 311995 متر مربع بنسبة إشغال متوسطة مرجحة بلغت 93% وبنسبة إشغال متوسطة مرجحة داخل المجموعة بلغت 61%. ويعزى ارتفاع المساحة الإجمالية المستعملة أساسا إلى:

- شراء الوحدة الصناعية يازاكي ( +35 603 متر مربع)
- فتح الأروقة التجارية سيلا بلازا دار بوعزة ( +13 610 متر مربع) وسيلا بلازا الجديدة ( +2 325 متر مربع) وأتقداو إنزكان (+ 7117 متر مربع)
- توسيع رواق سيلا بلازا تاركا (+ 3648 متر مربع) و لابيل كالري الرباط (+ 5163 متر مربع)

في سنة 2020، بلغت المساحة التجارية للمجموعة 346.275 متر مربع بنسبة إشغال متوسطة مرجحة بلغت 93 بالمائة ونسبة إشغال متوسطة مرجحة داخل المجموعة تصل إلى 56 بالمائة. ارتفعت المساحة التجارية المستخدمة ما بين 2019 و 2020 وذلك أساسا نظرا لافتتاح ثلاثة مجمعات:

- سيلا بارك أكادير (+6459 متر مربع)
- سيلا بارك تمارة (+17802 متر مربع)،
- أتقداو إنزكان (+7277 متر مربع).

في سنة 2021، بلغت المساحة التجارية للمجموعة 381.586 متر مربع بنسبة إشغال متوسطة مرجحة بلغت 97 بالمائة ونسبة إشغال متوسطة مرجحة داخل المجموعة تصل إلى 51 بالمائة. ويعزى ارتفاع المساحة التجارية المستخدمة ما بين 2020 و 2021 وذلك أساسا لإدراج هيئات التوظيف الجماعي العقاري Cléo Pierre SPI-RFA المؤجرة ل 103 وكالات بنكية بمساحة إجمالية قدرها 28256 متر مربع.

وفي سنة 2022، بلغت المساحة التجارية للمجموعة 478 356 متر مربع بنسبة إشغال متوسطة مرجحة بلغت 97 بالمائة ونسبة إشغال متوسطة مرجحة داخل المجموعة تصل إلى 43 بالمائة. ويعزى ارتفاع المساحة التجارية المستخدمة ما بين 2021 و 2022 لبداية نشاط مصحات أكديطال ( +80 712 متر مربع ) وأصول Prism ( +6 914 متر مربع ).

## 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 (2019-2022):

## الجدول 1: تطور رقم المبيعات الموطن لمجموع أراضي كابيتال على فترة (2019-2022)

نسبة التفاوت 2022 21-22	نسبة التفاوت 2021 20-21	نسبة التفاوت 2020 20-19	2019	2020	2019	بألف درهم
13,5%	47,7%	0,0%	309 889	309 889	309 913	مداخل الإيجار الإجمالية
9,1%-	9,0%	14,0%	46 256	46 256	40 569	تكاليف إيجار أعيدت فوترتها
14,0%	54,5%	2,1%-	263 633	263 633	269 344	مداخل الإيجار الصافية
55,7%	87,1%	59,2%-	7 444	7 444	18 226	مداخل أخرى
0,0%	0,0%	0,0%	-	-	-	حقوق الدخول
15,4%	55,4%	5,7%-	271 077	271 077	287 570	رقم المبيعات

المصدر: أراضي كابيتال ش.م.

يتكون رقم المبيعات الموطن للشركة أساساً من:

- إيجارات المباني التجارية ، المكونة من جزء ثابت وجزء متغير ، مرتبطة برقم مبيعات المستأجرين بحد أدنى مضمون من الإيجار وزيادة قانونية لمدة ثلاث سنوات ؛
- إعادة فوترة للتكاليف العامة خصوصاً التكاليف التشغيلية (الصيانة، استهلاك الماء والكهرباء، إلخ..)، مصاريف الأمان، تكاليف التسويق، الضريبة على الخدمات البلدية. تتم ملاحظة المبلغ الإجمالي لإعادة الفوترة من خلال رقم المبيعات في حسابات الشركة المحددة في المحاسبة المغربية. حسب المعايير المالية لإعداد التقارير المالية، يدمج رقم المبيعات إعادة الفوترة الصافية للمصاريف المسجلة،
- حقوق الدخول التي دفعها المستأجرون. يتم استهلاك هذه الحقوق على امتداد فترة الكراء المسجلة في حسابات الشركة المحددة في المحاسبة المغربية. حسب المعايير المالية لإعداد التقارير المالية، يتم تسجيل هذه الحقوق بشكل تام في رقم المبيعات. لا يتم أداء هذه الحقوق بشكل تلقائي، ويخضع للتفاوض مع كل مستأجر وقت تحديد سعر الكراء. يرتبط المستوى المرتفع المسجل سنة 2016 بشكل أساسي بافتتاح المركز التجاري Socco Alto بطنجة في يونيو 2016 (تأثير 24.7 مليون درهم)،
- تتعلق المداخل الأخرى بالمداخل الناتجة عن الشركة التابعة لـ Best Leisure، المتخصصة في تنشيط المراكز التجارية.

برسم السنة المالية 2019، بلغ رقم المبيعات الموطن 288 مليون درهم (أي +6.8 بالمائة مقارنة ب 2018). يأتي هذا التفاوت أساساً من عائد إيجار يازاكي، وحدة تم شراؤها مؤخراً سنة 2019.

بالنسبة للسنة المالية 2020 ، بلغ رقم المبيعات الموطن 271.1 مليون درهم مقابل 287.6 مليون درهم (-5.7 بالمائة) ، مع الأخذ في الاعتبار الانخفاض في صافي الدخل الإيجاري خلال نفس الفترة بعد تأثير الإجراءات التقييدية التي اتخذتها السلطات كجزء من مواجهة وباء كوفيد-19.

برسم السنة المالية 2021، ارتفع رقم المبيعات الموطن لأراضي كابيتال ليصل إلى 421,1 مليون درهم (+46 بالمائة مقارنة مع المستوى قبل الأزمة في 2019) وذلك أساساً بفعل :

- تأثير النطاق الجديد (+86 مليون درهم) : شراء حصص من هيئات التوظيف الجماعي العقارية Cléo Pierre SPI-RFA وافتتاح سيلا بارك تمارة وسيلا بارك أكادير في شتنبر وأكتوبر 2020
- استئناف النشاط على نطاق ثابت (+64 مليون درهم) مقابل نشاط في 2020 متضرر بفعل غلق المحلات التجارية غير الأساسية.

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، فسح، ترفيه، القرض الإيجاري
- ارتفاع رقم المبيعات نتيجة النطاق الجديد بمبلغ 32 مليون درهم
  - مداخيل إيجار مصحات أكديطال بمبلغ مليون 16,7 مليون درهم.
  - تأثير سنة كاملة تهم شراء في 2021 لأسهم Cléo Pierre SPI-RFA ( +4,5 مليون درهم )
  - رقم المبيعات الناتج عن عمارة المكاتب Prism بمبلغ 1,4 مليون درهم.

## II. المساهمون

### II.1.1. تشكيل رأس المال

بتاريخ 31 دجنبر 2022، يبلغ رأسمال شركة أراضي كابيتال 1.064.578.300 درهم يتكون من 10.645.783 سهم بقيمة إسمية قدرها 100 درهم محررة بالكامل.

### II.1.2. تطور بنية المساهمين

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

الجدول 1 تطور بنية مساهمين أراضي كابيتال على الفترة من (2018/12/31) إلى (2022/12/31)

المساهمون	2022		2021		2020		2019		2018	
	% من رأس المال وحق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحق التصويت	عدد السندات
LabelVie SA	37,9%	4 246 478	43,7%	4 651 201	43,8%	4 659 988	57,4%	4 659 988	57,4%	4 659 988
متبدل	27,0%	3 030 117	13,7%	1 458 736	14,1%	1 500 000	-	-	-	-
صندوق تقاعد موظفي الحكومة	11,0%	1 228 174	11,5%	1 228 174	11,5%	1 228 174	-	-	-	-
BERD	7,5%	845 324	7,9%	845 324	7,9%	845 324	21,3%	845 324	21,3%	845 324
Best Financière SA	6,9%	776 931	7,3%	776 931	7,3%	776 931	10,4%	776 931	10,4%	776 931
FCEC	4,9%	550 722	6,4%	678 348	8,7%	921 748	9,6%	1 723 561	9,6%	1 723 561
Real Estate Investment Management International Limited	3,8%	428 451	4,0%	428 451	-	-	0,4%	-	0,4%	-
البنك المغربي للتجارة والصناعة	0,7%	74 624	0,7%	74 624	0,7%	74 624	-	74 624	-	74 624
Kasba Resort	0,3%	33 114	4,7%	503 964	6,0%	638 964	0,9%	32 281	0,9%	32 281
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 بنضيفة	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 العليج	ns	2	ns	2	ns	2	ns	2	ns	2

ns	2	ns	2	ns	2	ns	2	ns	2	السيد المهدي الطاهري الجوطي الحسني
100,0%	11 213 964	100,0 %	10 645 782	100,0%	10 645 783	100,0%	8 112 738	100,0%	8 112 738	المجموع

المصدر: أراضي كابيتال ش.م.

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. 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 وحقق ما يقارب 140 مليون درهم من عائدات الإيجار.

عقب عملية الإدماج والضم 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 »), Real و Best Financière و 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 تفضيليا 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.



## II.1.3. المساهمون الحالية

## الجدول 2: المساهمون في أراضي كابيتال بتاريخ 9 ماي 2023

2023/05/09			المساهمون
عدد السندات	حقوق التصويت	% من رأس المال وحقوق التصويت	
4.241.087	4.241.087	37,8%	LabelVie SA
3.035.523	3.035.523	27,1%	متبدل
1.228.174	1.228.174	11,0%	صندوق تقاعد موظفي الحكومة
845.324	845.324	7,5%	Best Financière SA
776.931	776.931	6,9%	FCEC
550.722	550.722	4,9%	BERD
428.451	428.451	3,8%	BMCI
74.624	74.624	0,7%	Kasba Resort
33.114	33.114	0,3%	Real Estate Investment Management International Limited
2	2	ns	السيد زهير بناني
2	2	ns	السيد رشيد حدني
2	2	ns	السيد نوفل بنضيفة
2	2	ns	السيد رياض لعيساوي
2	2	ns	السيد عادل بناني
2	2	ns	السيد المهدي العليج
2	2	ns	السيد المهدي الطاهري الجوطي الحسني
11.213.964	11.213.964	100,0%	المجموع

المصدر: أراضي كابيتال ش.م.

## II.2. الانتماء للمجموعة

## II.2.1. الانتماء لمجموعة Best financière

أسست شركة Best financière سنة 1985 وهي شركة قابضة نشاطها الأساسي هو توظيف وتسيير المساهمات. مساهموها الأساسيين هم: YADOGHI Capital (29,5%) AZ Développement (55,3%), 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:

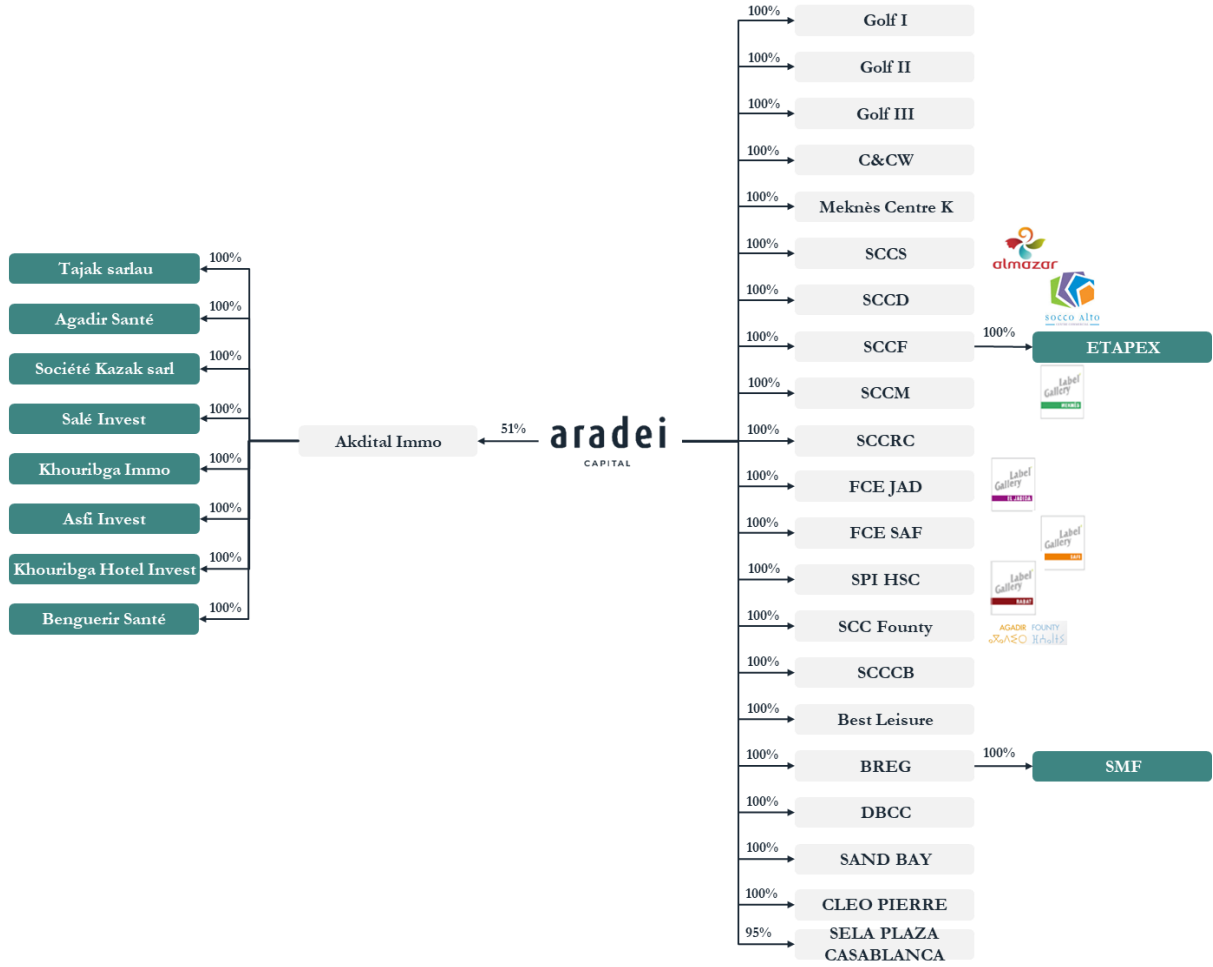
- الأسواق التجارية الكبرى و الصناعة الغذائية وتجارة التجزئة ممثلة في شركة Retail Holding التي تمتلك:
  - Label'Vie في حدود 51 بالمائة: صاحب الامتياز الرئيسي في المغرب Carrefour, Carrefour Market, Atacadao، كما تمتلك المجموعة أيضًا حصة غير موطدة في الشركة العقارية أراضي كابيتال؛
  - Modes et Nuances في 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 Africa و Retail Holding Invest بنسبة 100 بالمائة: شركات مساهمة في تطوير النشاط في إفريقيا.
- توزيع المعدات الطبية ممثلا 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.





### III. الهيكل التنظيمي القانوني لأراضي كابييتال:

الشكل 5: الهيكل التنظيمي القانوني لأراضي كابييتال بتاريخ 2023/06/30



المصدر: أراضي كابييتال ش.م

بالإضافة إلى الأصول المملوكة من خلال الشركات التابعة، تمتلك الشركة بشكل مباشر 10 أصول متواجدة في مراكش، وجدة، طنجة، تازة، الدار البيضاء ( المنظر العام ) ، القنيطرة، الرباط، بركان ومكناس، بالإضافة إلى 2 أراضي في الاحتياط العقاري في الرباط والقنيطرة علاوة على هيئة التوظيف الجماعي العقاري التي تملك 103 وكالة بنكية مستأجرة للبنك المغربي للتجارة والصناعة.

## القسم الثالث : البيانات المالية

## IV. الحسابات السنوية

## IV.1. الحسابات السنوية للشركة

## IV.1.1. بيانات أرصدة التسيير

يبين الجدول التالي المعطيات التاريخية لبيانات الأرصدة وتسيير أراضي كابيتال ش.م على الفترة 2020 – 2022 :

## الجدول 4 : تطور بيان أرصدة التسيير على الفترة (2020-2022)

TCAM 20-22	نسبة التفاوت 21-22	2022	نسبة التفاوت 21-20	2021	2020	بألف درهم
25,7%	15,7%	171.038	36,6%	147.868	108.252	إنتاج السنة المالية
25,7%	15,7%	171.038	36,6%	147.868	108.252	بيع السلع والخدمات المنتجة
14,0%	10,3%	128.128	17,7%	116.147	98.669	استهلاك السنة المالية
21,5%	12,9%	81.747	30,8%	72.431	55.395	مشتريات مستهلكة للمواد واللوازم
3,5%	6,1%	46.380	1,0%	43.716	43.274	تكاليف خارجية أخرى
100,0%<	35,3%	42.910	100,0%<	31.722	9.582	القيمة المضافة
14,3%	37,5%	4.016	5,0%<	2.922	3.076	رسوم وضرائب
100,0%<	35,0%	38.894	100,0%<	28.800	6.506	الفائض الإجمالي للاستغلال
100,0%<	0,0%	-	100,0%<	-	3.708	عائدات أخرى للاستغلال
0,0%	1,9%<	769	100,0%	784	-	تكاليف أخرى للاستغلال
13,4%	74,4%	23.255	26,3%<	13.331	18.087	مسترجعات الاستغلال، تحويل التكاليف
10,5%	2,6%<	51.362	25,3%	52.738	42.084	مخصصات الاستغلال
0,0%	188,0%<	10.018	17,4%<	(11.390)	(13.783)	نتيجة الاستغلال
3,9%	100,0%<	64.750	59,6%<	24.268	60.034	النتيجة المالية
27,1%	100,0%<	74.768	72,2%<	12.878	46.251	النتيجة الجارية
100,0%>	100,0%>	(6.400)	122,3%<	72	(325)	النتيجة غير الجارية
100,0%<	100,0%<	4.447	5,0%	1.157	1.102	الضريبة على النتائج
19,4%	100,0%<	63.920	73,7%<	11.793	44.824	النتيجة الصافية

المصدر: أراضي كابيتال

## IV.1.2. الحصيلة

يبين الجدول التالي المؤشرات الأساسية للحصيلة على الفترة 2020-2022:

TCAM 20-22	نسبة التفاوت 21-22	2022	نسبة التفاوت 21-20	2021	2020	بألف درهم
<b>الأصول</b>						
21,6%-	15,1%-	18.594	27,5%-	21.907	30.216	أصول ثابتة معندمة القيمة
0,2%-	0,0%	66.883	0,4%-	66.913	67.158	أصول ثابتة غير ملموسة
8,1%-	15,0%-	735.151	0,8%-	864.681	871.344	أصول ثابتة ملموسة
35,7%	14,1%	1.670.213	61,4%	1.463.854	906.850	أصول ثابتة مالية
0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	فارق التحويل- أصول
<b>15,2%</b>	<b>3,0%</b>	<b>2.490.841</b>	<b>28,9%</b>	<b>2.417.354</b>	<b>1.875.568</b>	<b>أصول ثابتة</b>
0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	مخزونات
<b>22,4%</b>	<b>36,7%</b>	<b>1.727.037</b>	<b>9,6%</b>	<b>1.263.373</b>	<b>1.152.460</b>	<b>حقوق الأصول المتداولة</b>
9,3%-	2,8%-	10.259	15,3%-	10.560	12.472	ممنونون مديون، تسبيقات ودفعات
38,0%	39,7%	260.384	36,3%	186.399	136.794	زبناء وحسابات مرتبطة
0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	مستخدمون
1,4%	8,2%-	144.150	12,0%	157.044	140.192	الدولة
100,0%<	100,0%<	175.389	0,0%	1.557	1.557	حسابات الشركاء
12,7%	26,2%	848.277	0,6%	672.084	668.230	مديونون آخرون
22,2%	22,4%	288.578	22,0%	235.728	193.215	حسابات تسوية الأصول
48,8%-	63,9%-	147.728	27,4%-	409.176	563.466	سندات وقيم التوظيف
0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	فارق التحويل- أصول
<b>4,5%</b>	<b>12,1%</b>	<b>1.874.765</b>	<b>2,5%-</b>	<b>1.672.549</b>	<b>1.715.925</b>	<b>أصول متداولة</b>
100,0%<	100,0%<	<b>102.619</b>	<b>49,0%-</b>	<b>12.079</b>	<b>23.700</b>	<b>خزينة الأصول</b>
<b>11,2%</b>	<b>8,9%</b>	<b>4.468.225</b>	<b>13,5%</b>	<b>4.101.981</b>	<b>3.615.193</b>	<b>مجموع الأصول</b>
<b>الخصوم</b>						
<b>0,0%</b>	<b>5,6%</b>	<b>2.276.193</b>	<b>5,3%-</b>	<b>2.156.239</b>	<b>2.275.921</b>	<b>رساميل ذاتية</b>
2,6%	5,3%	1.121.396	0,0%	1.064.578	1.064.578	رأسمال الشركة أو المستخدمون
0,3%-	22,7%	1.043.763	19,0%-	850.581	1.050.581	علاوات الإصدار والإدماج والتقييم
4,0%	1,6%	37.403	6,5%	36.814	34.572	احتياط قانوني
65,5%-	95,0%-	9.710	100,0%<	192.473	81.366	احتياطيات أخرى
0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	مرحل من جديد
19,4%	100,0%<	63.920	73,7%-	11.793	44.824	النتيجة الصافية للسنة المالية
<b>33,1%</b>	<b>2,1%-</b>	<b>1.546.037</b>	<b>80,9%</b>	<b>1.578.745</b>	<b>872.563</b>	<b>ديون التمويل</b>
0,0%	0,0%	2.614	0,0%	2.614	2.614	مخصصات دائمة للمخاطر والتحملات
<b>10,2%</b>	<b>2,3%</b>	<b>3.824.844</b>	<b>18,6%</b>	<b>3.737.598</b>	<b>3.151.098</b>	<b>تمويل دائم</b>
<b>5,0%</b>	<b>11,5%</b>	<b>338.311</b>	<b>1,1%-</b>	<b>303.516</b>	<b>306.947</b>	<b>الخصوم المتداولة</b>
8,1%-	5,9%	93.340	20,2%-	88.173	110.523	مزودون وحسابات مرتبطة
7,5%-	100,0%<	1.166	78,9%-	288	1.362	زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات
0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	مستخدمون
0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	هيئات اجتماعية
100,0%<	74,5%	35.079	100,0%<	20.105	5.743	الدولة
0,0%	0,0%	638	0,0%	638	638	حسابات الشركاء
5,5%	8,2%	127.090	2,9%	117.487	114.176	دائنون آخرون
1,8%	5,9%	75.418	2,1%-	71.245	72.796	حسابات التسوية- خصوم
80,6%	0,0%	5.580	100,0%<	5.580	1.710	مخصصات أخرى للمخاطر والتكاليف
0,0%	0,0%	-	0,0%	-	-	فارق التحويل- خصوم
<b>39,3%</b>	<b>100,0%&lt;</b>	<b>305.070</b>	<b>61,3%-</b>	<b>60.867</b>	<b>157.148</b>	<b>خزينة الخصوم</b>
<b>11,2%</b>	<b>8,9%</b>	<b>4.468.225</b>	<b>13,5%</b>	<b>4.101.981</b>	<b>3.615.193</b>	<b>مجموع الخصوم</b>

**IV.2. الحسابات الموطدة السنوية****IV.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 1 IFRS (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 ل 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 خصم 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 تفي بتعريف الأصل قد تم تحميلها على الاحتياطيات أو الأرباح لعام 2016.

**IV.2.2. تأثير IFRS 16 و IFRIC 23**

طبقت مجموعة أراضي كابيتال، اعتبارًا من 1 يناير 2019، المعيار 23 من خلال الإدراج المحاسبي للتأثير 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 3: تأثير المعيار 23 على الحسابات الموطدة لشركة أراضي كابيتال منذ تطبيقه:**

2022	2021	2020	مليون درهم
8 570	1 279	7 925	تأثير المعيار 23

المصدر: أراضي كابيتال

يحل المعيار 16 الدولي 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 الإيجارات التشغيلية المعاد تصنيفها كعقود إيجار تمويلي.

**IV.2.3. نطاق التوطيد للسنوات الثلاثة الأخيرة**

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

تمارس أراضي كابيتال 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 كابتال 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:

نطاق التوطيد للسنوات الثلاثة الأخيرة

الشركة	2022/12/31			2021/12/31			2020/12/31		
	الطريقة (*)	% السيطرة	% الفائدة	الطريقة (*)	% السيطرة	% الفائدة	الطريقة (*)	% السيطرة	% الفائدة
أراضي كابتال SA	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
كولف 1	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
كولف 2	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
كولف 3	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
Cash & Carry	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
Centre K	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
Best Leisure	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
FCE JAD	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
FCE SAF	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
SCCCB	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
SCCD	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
SCCF	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
ETAPEX	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
SCC FOUNTY	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
SCCS	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
SCCM	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
SPI	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
BREG	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
SMF	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
SCCRC	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
DBCC	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
SAND BAY	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%
CLEO PIERRE	إدماج عام	100%	100%	إدماج عام	100%	100%	-	-	-
SPC	إدماج عام	95%	95%	-	-	-	-	-	-
IMMO AKIDTAL	إدماج عام	51%	51%	-	-	-	-	-	-
SARLAU TAJAK	إدماج عام	51%	51%	-	-	-	-	-	-
SANTE AGADIR	إدماج عام	51%	51%	-	-	-	-	-	-
SARL KAZAK STE	إدماج عام	51%	51%	-	-	-	-	-	-
INVEST SALE	إدماج عام	51%	51%	-	-	-	-	-	-
KHOURIBGA IMMO	إدماج عام	51%	51%	-	-	-	-	-	-
SANTE KENTRA	إدماج عام	51%	51%	-	-	-	-	-	-
INVEST ASFI	إدماج عام	51%	51%	-	-	-	-	-	-
KHOURIBGA INVEST HOTEL	غير موطدة	0%	10%	-	-	-	-	-	-

المصدر: أراضي كابتال ش.م

الشركات التي ندخل في التوظيف سنة 2020

لا يوجد

الشركات التي ندخل في التوظيف سنة 2021

Cléo pierre هي قناة ضمن هيئات التوظيف الجماعي العقاري مشكلة من 103 وكالات تم تأجيرها للبنك المغربي للتجارة والصناعة

الشركات التي ندخل في التوظيف سنة 2022

- Sela Plaza الدارالبيضاء : الشركة المكلفة بتطوير المركز الثامن ضمن شبكة Sela
- أكديطال إيمو : شركة مشتركة مع أكديطال القابضة (31%) و BFO Partnes (17%) و التي تهدف إلى امتلاك وتطوير محفظة الأصول العقارية للصحة.
- الشركات العقارية أكديطال إيمو : TAJAK SARLAU، AGADIR SANTE، STE KAZAK SARL، SALE INVEST، KHOURIBGA IMMO، KENITRA SANTE، ASFI INVEST، KHOURIBGA HOTEL INVEST

يبين الجدول التالي تاريخ المؤشرات الرئيسية لحساب العائدات والتكاليف الموطدة لأراضي كابيتال على المدة 2019-2021

## الجدول 6 تطور حسابات النتيجة على الفترة (2020-2022)

نسبة التفاوت 21-22	2022	نسبة التفاوت 21-20	2021	2020	بألف درهم
14,0%	464.384	54,5%	407.203	263.633	مداخيل الإيجار
55,7%	21.685	87,1%	13.930	7.444	مداخيل أخرى
<b>15,4%</b>	<b>486.069</b>	<b>55,4%</b>	<b>421.133</b>	<b>271.077</b>	<b>رقم المبيعات</b>
<b>15,1%</b>	<b>(124.643)</b>	<b>89,1%</b>	<b>(108.285)</b>	<b>(57.251)</b>	<b>تكاليف الاستغلال</b>
21,3%	(105.545)	100,0%<	(87.001)	(39.894)	مشتريات أخرى وتكاليف خارجية
18,9%<	(21.121)	35,5%	(26.041)	(19.218)	تكاليف المستخدمين
47,4%<	(3.425)	100,0%<	(6.506)	(2.750)	الضرائب والرسوم والأداءات المماثلة
51,6%<	5.448	100,0%<	11.264	4.611	منتجات أخرى و تكاليف الاستغلال
<b>15,5%</b>	<b>361.426</b>	<b>46,3%</b>	<b>312.848</b>	<b>213.826</b>	<b>الفائض الإجمالي للاستغلال</b>
0,1%	<b>74%</b>	5,8%<	<b>74%</b>	<b>79%</b>	<b>بالنسبة المئوية من رقم المبيعات</b>
70,8%<	(6.375)	61,5%	(21.807)	(13.503)	مخصصات أو مسترجعات للاستهلاكات والمخصصات
49,1%	(24.126)	36,8%	(16.177)	(11.824)	عائدات أخرى و تكاليف استثنائية
50,8%<	104.664	479,8%<	212.804	(56.028)	تغيير القيمة العادلة لعقارات التوظيف
100,0%	2.275	100,0%<	-	24	نتيجة تفويت الأصول
<b>10,2%&lt;</b>	<b>437.865</b>	<b>100,0%&lt;</b>	<b>487.668</b>	<b>132.494</b>	<b>نتيجة التشغيل</b>
22,2%<	<b>90%</b>	100,0%<	<b>116%</b>	<b>49%</b>	<b>بالنسبة المئوية من رقم المبيعات</b>
27,5%	(114.487)	2,2%<	(89.805)	(91.805)	كلفة الاستدانة المالية الإجمالية
73,0%<	2.329	46,4%	8.616	5.886	عائدات التوظيف
<b>38,1%</b>	<b>(112.158)</b>	<b>5,5%&lt;</b>	<b>(81.189)</b>	<b>(85.919)</b>	<b>كلفة الاستدانة المالية الصافية</b>
100,0%<	22.487	52,0%<	10.125	21.075	عائدات أخرى و تكاليف مالية
<b>16,4%&lt;</b>	<b>348.194</b>	<b>100,0%&lt;</b>	<b>416.603</b>	<b>67.651</b>	<b>النتيجة الجارية قبل الضرائب</b>
18,6%	(86.062)	44,9%	(72.534)	(50.054)	الضريبة على النتائج
<b>23,8%&lt;</b>	<b>262.132</b>	<b>100,0%&lt;</b>	<b>344.069</b>	<b>17.596</b>	<b>النتيجة الصافية للأنشطة المبقى عليها</b>
0,0%	-	0,0%	-	-	نتيجة الأنشطة الموجهة للتخلي عنها
<b>23,8%&lt;</b>	<b>262.132</b>	<b>100,0%&lt;</b>	<b>344.069</b>	<b>17.596</b>	<b>النتيجة الصافية للفترة</b>
34,0%<	<b>54%</b>	100,0%<	<b>82%</b>	<b>6%</b>	<b>بالنسبة المئوية من رقم المبيعات</b>
34,0%<	227.051	100,0%<	344.069	17.596	النتيجة الصافية - حصة مالكي الشركة الأم
100,0%	35.082	0,0%	-	-	النتيجة الصافية - مساهمات لا تفضي للسيطرة
<b>23,8%&lt;</b>	<b>262.132</b>	<b>100,0%&lt;</b>	<b>344.069</b>	<b>17.596</b>	<b>النتيجة الصافية الإجمالية</b>

المصدر: أراضي كابيتال

## IV.2.5. الحصيلة الموطدة

يبين الجدول التالي المؤشرات الرئيسية للحصيلة الموطدة لمجموعة أراضي كابيتال على الفترة 2022-2020

الجدول 84: تطور حسابات الحصيلة الموطدة لأراضي كابيتال على الفترة (2019-2021)

نسبة التفاوت 21-22	2022	نسبة التفاوت 21-20	2021	2020	الأصول (بآلاف الدراهم)
100,0%	9.812	0,0%	-	-	فوارق الشراء
2,2%	7.475	3,5%-	7.314	7.580	أصول ثابتة ملموسة أخرى
17,1%	7.199.349	18,3%	6.150.418	5.200.322	العقارات الإستثمارية
16,7%-	14.679	9,3%-	17.622	19.437	أصول ثابتة ملموسة أخرى
0,5%-	5.625	4,9%-	5.652	5.942	الأصول المالية الأخرى
0,8%	4.575	0,2%-	4.537	4.545	الضرائب المؤجلة- الأصول
<b>17,1%</b>	<b>7.241.516</b>	<b>18,1%</b>	<b>6.185.543</b>	<b>5.237.826</b>	<b>مجموع الأصول غير الجارية</b>
2,6%-	99.429	13,4%	102.109	90.061	المخزونات الجارية
20,5%	140.470	12,2%-	116.541	132.771	الزبناء
19,2%-	6.417	45,8%-	7.941	14.644	حقوق ضرائب على الشركات
76,1%	537.784	4,5%	305.343	292.107	الأصول الجارية الأخرى
23,7%-	378.459	25,4%-	495.965	664.722	الخبزينة وما يعادلها
<b>13,1%</b>	<b>1.162.560</b>	<b>13,9%-</b>	<b>1.027.900</b>	<b>1.194.304</b>	<b>مجموع الأصول الجارية</b>
<b>16,51%</b>	<b>8.404.076</b>	<b>12,15%</b>	<b>7.213.443</b>	<b>6.432.130</b>	<b>مجموع الأصول</b>
نسبة التفاوت 21-22	2022	نسبة التفاوت 21-20	2021	2020	الخصوم (بآلاف الدراهم)
5,3%	1.121.396	0,0%	1.064.578	1.064.578	رأس المال
23,1%	1.029.372	19,3%-	836.191	1.036.191	المكافآت المرتبطة برأس المال
5,8%	2.086.013	3,9%	1.970.808	1.897.292	الاحتياطيات
0,0%	-	0,0%	-	-	الاحتياط الخاص
34,0%-	227.051	100,0%<	344.069	17.596	نتيجة السنة المالية
<b>5,9%</b>	<b>4.463.832</b>	<b>5,0%</b>	<b>4.215.646</b>	<b>4.015.657</b>	<b>رساميل ذاتية حصة المجموعة</b>
100,0%	55.788	0,0%	-	-	فوائد مرصودة لمساهمات لا تخول السيطرة
<b>7,2%</b>	<b>4.519.620</b>	<b>5,0%</b>	<b>4.215.646</b>	<b>4.015.657</b>	<b>رساميل ذاتية</b>
7,4%-	1.913.622	46,6%	2.066.038	1.409.360	ديون مالية غير جارية
0,0%	2.614	0,0%	2.614	2.614	مؤونات مالية غير جارية
1,2%	72.543	18,9%-	71.650	88.394	خصوم أخرى غير جارية
30,7%	180.586	32,3%	138.129	104.409	الضرائب المؤجلة
<b>4,8%-</b>	<b>2.169.364</b>	<b>42,0%</b>	<b>2.278.432</b>	<b>1.604.778</b>	<b>مجموع الخصوم غير الجارية</b>
100,0%<	902.738	23,0%-	303.111	393.580	ديون مالية حصة جارية
59,9%-	4.313	100,0%<	10.765	1.194	ديون الضرائب على الشركات
95,1%	350.206	10,1%-	179.474	199.533	الموردون
31,8%	39.160	50,7%	29.710	19.718	مؤونات حصة جارية
100,0%<	418.674	0,7%-	196.306	197.672	خصوم أخرى جارية
100,0%<	-	0,0%	0	0	خصوم مرتبطة بالأنشطة المتخلى عنها
<b>100,0%&lt;</b>	<b>1.715.091</b>	<b>11,4%-</b>	<b>719.365</b>	<b>811.696</b>	<b>خصوم أخرى جارية</b>
<b>29,6%</b>	<b>3.884.455</b>	<b>24,1%</b>	<b>2.997.797</b>	<b>2.416.474</b>	<b>مجموع الخصوم</b>

16,51%	8.404.076	12,15%	7.213.443	6.432.130	مجموع الخصوم والرساميل الذاتية
--------	-----------	--------	-----------	-----------	--------------------------------

المصدر: أراضي كابيتال

## II. المؤشرات الفصلية

## II.1. أبرز الأحداث

- مواصلة أشغال بناء المركز الثامن سيلا للشركة العقارية بالدار البيضاء ( حوالي 30.000 متر مربع من المساحة الإجمالية المستخدمة .
- تقدم مراحل بناء مؤسسة صحية بخريكة وشراء أرض بابن جرير من أجل تطوير الوحدة الصحية السابعة لأكديطال إي.مو.
- بلغت المساحة الإجمالية المستخدمة من محفظة العقارات 466.000 متر مربع في 31 مارس 2023، أي بانخفاض قدره 12.000 متر مربع بعد بيع أحد الأصول.
- تعزيز الاستراتيجية البيئية والاجتماعية للشركة العقارية تحت برنامج Bricks For Impact في مارس 2023 : تحديد مخطط أعمال مكون من 12 مبادرة أولية و مؤشرات الأداء الأساسية.

## II.2. المؤشرات الأساسية إلى غاية 31 مارس 2023

- المساحة الإجمالية المستخدمة من محفظة العقارات 466.000 متر مربع
- نسبة الإشغال : 97%
- رقم المبيعات الموطن حسب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية : 142 مليون درهم ( +21% مقابل الفصل الأول 2022 )
- نسبة الحضور (\*): 106% من مستوى الفصل الأول 2022 / 92% من مستوى قبل الأزمة الفصل الأول 2019 (\*): المراكز والأروقة التجارية

## II.3. رقم المبيعات

- بلغ رقم المبيعات الموطن لأراضي كابيتال برسم الفصل الأول 2023 142,3 مليون درهم مقابل 117,6 مليون درهم في نفس الفترة من العام السابق، بارتفاع +21,1%. ونتج هذا النمو بنسبة 70% عن النطاق الجديد للشركة العقارية عقب التسليمات المنجزة في النصف الثاني من سنة 2022 ( 4 مؤسسات صحية من طرف أكديطال إي.مو، عمارة المكاتب Prism وعمليتي توسيع شملتا أتقداو مكناس وأتقداو إنزكان).
- بلغ رقم مبيعات الشركة 47,7 مليون درهم إلى غاية 31 مارس 2023 مقارنة مع 38,8 مليون درهم إلى غاية 31 مارس 2022 أي بارتفاع نسبته +23% .

ب مليون درهم	الفصل الأول من 2022	الفصل الأول من 2023	نسبة التفاوت
رقم المبيعات الموطن حسب معايير IFRS	117,6	142,3	+21%
رقم مبيعات الشركة	38,8	47,7	+23%

المصدر: أراضي كابيتال

**II.4. الاستثمارات**

بلغت الاستثمارات في الربع الأول من عام 2023 ما مجموعه 135,1 مليون درهم، وتتضمن مصاريف تطوير أكديتال إيمو : تسليم 4 مؤسسات صحية وشراء أرض بابن جرير.

بمليون درهم	الفصل الأول من 2022	الفصل الأول من 2023
الاستثمارات	217,6	135,1

المصدر: أراضي كابيتال

**II.5. الاستدانة**

بمليون درهم	2022/12/31	2023/03/31
إصدار سندات	925,0	925,0
اقتراضات مؤسسات الائتمان	1.591,3	1.676,9
أوراق الخزينة	300,0	200,0
الدين العام	2.816,3	2.801,9

المصدر: أراضي كابيتال

- بلغت الاستدانة الإجمالية 2801,9 مليون درهم خلال الفصل الأول من سنة 2023 وتظل مستقرة مقارنة مع متم دجنبر 2022
- وارتفعت الاستدانة الصافية ( التي تضم الخزينة المتاحة ) 2361,7 مليون درهم.

**II.6. نطاق التوظيف**

لا يوجد أي تغيير في نطاق التوظيف

## 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 الماكرو اقتصادية 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. وللمحد 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 2022/12/31، أراضي كابيتال ش.م هي شركة مملوكة بنسبة 43,7% لمجموعة LabelVie (بعد زيادتي رأس المال اللتين نفذتهما REIM International و GEPF وثانيا الإدراج في البورصة والزيادة في رأس المال المنجزة في 2022). تمثل LabelVie، من خلال الشركات التابعة لها، 40,9% من إجمالي المساحة التجارية لشركة أراضي كابيتال في نهاية عام 2022.

إلى غاية 2022/12/31، أراضي كابيتال ش.م هي شركة مملوكة بنسبة 43,7% لمجموعة LabelVie، والتي بدورها مملوكة بنسبة 51.3% لشركة Retail Holding، التابعة لمجموعة Best Financière بنسبة 50.6%.

إلى غاية 2022/12/31، وتمثل مجموعة ويبست فينانسيير، من خلال شركاتها التابعة 43,7% من المساحة التجارية الإجمالية لأراضي كابيتال. ( 40,9% من المساحة التجارية الإجمالية تحتلها لابيل في و 2,8% من المساحة التجارية الإجمالية تحتلها فيرجين وشركة GFFS تحت علامة بروجر كينغ وشركة مود و نيانس تحت علامة كياي).

ويندرج تركيز مداخيل 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 المداخيل الواردة من المستأجرين العاملين في قطاع التوزيع والمطاعم السريعة تمثل نسبة مهمة من المداخيل 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 بشراءها 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

المخاطر المتعلقة بالامتثال للالتزامات التعاقدية للبنك الأوروبي لإعادة البناء والتنمية و PIC، ولا سيما فيما يتعلق بسياسة البيئة والمسؤولية الاجتماعية والحكمة وحقوق المعلومة. كما يطلب أيضا من أراضي كابيتال الامتثال للالتزامات التعاقدية للبنك الأوروبي لإعادة البناء والتنمية فيما يتعلق بالإجراءات الداخلية والاحتيايل والفساد والتواصل المالي.

(انظر القسم "I.2.7 اتفاقية الاستثمار الموقعة بين LabelVie و "PIC"، و "I.2.8 إطار عمل الاتفاقية الموقعة بين أراضي كابيتال والبنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية" تحت العنوان "العرض 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 الملحقة 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 تضاف 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.

### 1.2.6 المخاطر القطاعية

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

### 1.2.7 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 كابييتال 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.

### 1.2.8 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.

### 1.2.9 المخاطر المتعلقة بالبناء بصفة مدير الورش

في إطار مخطط تنميتها، تعترف أراضي كابييتال 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 ومراجعتها ضمن مشاريع مماثلة.

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

### 1.2.10 مخاطر الطرف المقابل

#### مخاطر الزبون

من خلال امتلاكها لمحفظة زبناء تركز على الشركات التابعة لمجموعة بيست فينانسيير، تتعرض أراضي كابييتال إلى مخاطر ائتمان الزبون و تخلف او تأخير في الأداء التي لا يمكن استئناؤها.

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

### 1.2.11. مخاطر السيولة المالية

#### المخاطر المرتبطة بالديون

تروم استراتيجية أراضي كابيتال إلى اللجوء إلى استئانة بنكية من أجل تمويل جزء من نموها. من ناحية أخرى وإلى غاية متم سنة 2022، تبلغ نسبة الإقراض 37%.

وبغية تحسين مردودية رساميلها، تلجأ المجموعة للاستئانة 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 المرتبطة بالدين

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 أساساً ببنية الحصيلة وقدرة النشاط على تغطية تكاليف دينها. يتم تبليغ هذه النسب لمؤسسات الائتمان طبقاً للالتزامات التعاقدية.

### 1.2.12. مخاطر الفراغ

تضم أراضي كابيتال 30 أصلاً من ضمنها 7 أصول مستقلة وهيئة للتوظيف الجماعي العقاري، بنسبة اشتغال تناهز 100%. وفيما يتعلق بالمراكز التجارية والأروقة والوحدة الصناعية و عمارة المكاتب Prism والمصحات (24 أصلاً) تصل أدنى نسبة اشتغال إلى 52%.

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

### 1.2.13. المخاطر المتعلقة بعيوب العقود

في إطار نشاطها، ترتبط الشركة تجاه شركائها والمستأجرين بعقود. وحتى تكون جميع المستندات التي توطر معاملات إيجارات الشركة موثوق بها وتحييد 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.

#### 1.2.14. المخاطر الضريبية

يمكن الطعن في الخيارات / الافتراضات التي تم اعتمادها أثناء دمج BRE من قبل أراضي كابيتال من طرف السلطات الضريبية. وبالمثل ووفقاً 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).

#### 1.2.15. الخطر المرتبط ببنية المساهمين

بتاريخ 2022/12/31، تمتلك مجموعة Best Financière 45,9% من رأس المال وحقوق التصويت لشركة أراضي كابيتال ش.م. من المحتمل أن يكون لها تأثير كبير على الجمعيات العامة للمساهمين، مما يسمح لها باعتماد أو رفض القرارات المقترحة.

#### 1.2.16. الخطر المرتبط بالأشخاص الأساسيين

يتولى منصب الرئيس المدير العام السيد نوفل بن ضيفة الذي ساهم في تنمية الشركة. وإزاء هذا الوضع، تتعرض الشركة لخطر التبعية للرئيس المدير العام للشركة في حال مغادرته.

## 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 كابينتال،
- **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؛
- **خطر السعر:** بشكل عام، تؤثر الزيادة في أسعار الفائدة سلبيًا على قيمة سندات الدين، وخاصةً سندات الدين القابلة للتداول ؛
- **خطر 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 TCN المحتفظ بها.
- **المخاطر المرتبطة بالديون الإضافية:** يمكن لأراضي كابينتال 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: VI/EM/021/2023 بتاريخ 11/07/2023  
توصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة ملف المعلومات الموضوع رهن إشارة العموم كاملا باللغة الفرنسية.