

aradei

CAPITAL

أراضي كابيتال ش.م

ملخص المنشور المتعلق بدعوة الجمهور للاكتتاب في أسهم الشركة عبر زيادة في رأس المال مخصصة للعموم من خلال إصدار 1.250.000 سهم جديد، مع حذف حق أفضلية اكتتاب المساهمين وبيع 250.000 سهم

عرض بسعر ثابت

طبيعة السندات	أسهم عادية
سعر الإصدار	400 درهم
القيمة الاسمية	100 درهم
عدد الأسهم الجديدة التي سيتم إصدارها	1.250.000 سهم
عدد الأسهم التي سيتم بيعها	250.000 سهم
المبلغ الإجمالي للعملية (بما في ذلك علاوة الإصدار)	600 000 000 درهم
فترة الاكتتاب	من فاتح إلى 4 دجنبر 2020 على الساعة الثالثة والنصف مساء مع احتساب اليوم الأول والأخير من العملية

لا يتوجه هذا العرض لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والخاصة بالسندات قصيرة الأمد

المستشارون الماليون	قادة نقابة التوظيف
  	  

أعضاء نقابة التوظيف

تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

طبقا لأحكام دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل، القاضية بتطبيق المادة 5 من القانون 12-44 والمتعلق بالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتأشير على هذا المنشور بتاريخ 23 نونبر 2020 تحت المرجع VI/EM/024/2020

لا يشكل هذا البيان للمعلومات سوى جزءا من المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل. ويتشكل هذا الأخير من الوثائق التالية :

- الوثيقة المرجعية المتعلقة بالسنة المالية 2019 والمسجلة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 3 يوليوز 2020 تحت المرجع EN/EM/005/2020
- تحيين الوثيقة المرجعية المسجلة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 23 نونبر 2020 تحت المرجع EN/EM/023/2020
- هذا البيان للمعلومات

تنبيه

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بتاريخ 23 نونبر 2020 بالتأشير على منشور يتعلق بدعوة الجمهور للاكتتاب عبر زيادة في رأس المال مخصصة للعموم مع حذف حق أفضلية الاكتتاب من خلال إصدار 1.250.000 سهم لأراضي كابيتال وبيع 250.000 سهم.

وتهم تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل المنشور الذي يتشكل من :

- بيان المعلومات المتعلق بدعوة الجمهور للاكتتاب في أسهم أراضي كابيتال ؛
- الوثيقة المرجعية المتعلقة بالسنة المالية 2019 والمسجلة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 3 يوليوز 2020 تحت المرجع EN/EM/005/2020
- تحيين الوثيقة المرجعية المسجلة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 23 نونبر 2020 تحت المرجع EN /EM/023/2020

ويمكن الاطلاع في كل حين على المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل في :

- موقع شركة أراضي كابيتال عبر الأنترنت : www.aradeicapital.com
- موقع بورصة الدار البيضاء عبر الأنترنت : www.casablanca-bourse.com
- موقع الهيئة المغربية لسوق الرساميل عبر الأنترنت : www.ammc.ma

تمت ترجمة هذا الملخص من طرف شركة لسانيات تحت المسؤولية المشتركة للمترجم المذكور وشركة أراضي كابيتال ش.م. وفي حالة اختلاف بين محتوى هذا الملخص ومحتوى المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل، ففي هذه الحالة لا يعتد إلا بهذا الأخير.

القسم الأول : بنية العرض

I. بنية العرض

I.1. مبلغ العملية

تعزز أراضي كابيتال ش.م. القيام بدعوة الجمهور للاكتتاب في سندات بمبلغ 600.000.000 درهم، وذلك عبر :

- إجراء زيادة في رأسمالها نقدا من خلال إصدار 1.250.000 سهم بسعر اكتتاب يصل إلى 400 درهم للسهم، أي بقيمة اسمية تبلغ 100 درهم للسهم وعلاوة إصدار قدرها 300 درهم للسهم .

ويصل مبلغ التقديم الكلي للزيادة في رأس المال إلى 500.000.000 درهم، من ضمنه قيمة اسمية بمبلغ 125.000.000 درهم و علاوة إصدار بمبلغ 375.000.000 درهم.

- تفويت 250.000 سهم بسعر اكتتاب يصل إلى 400 درهم للسهم أي بمبلغ إجمالي قدره 100.000.000 درهم .

I.2. بنية العرض

عناصر العرض	
المكتتبون	<ul style="list-style-type: none"> أشخاص ذاتيون مقيمون وغير مقيمين ذوي جنسية مغربية أو أجنبية أشخاص معنويون تابعون للقانون المغربي أو الأجنبي لا ينتمون لفئات المستثمرين المؤهلين كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 12-44 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 والذين يثبتون أزيد من سنة واحدة من التواجد في تاريخ الاكتتاب. المستثمرون المؤهلون الخاضعون للقانون المغربي كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 12-44 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والمتعلقة بالسندات قصيرة الأمد. المستثمرون المؤهلون الخاضعون لقانون أجنبي كما تم تحديدهم في المادة 1.30 الفقرة (ج) لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19
مبلغ العرض	600.000.000 درهم
عدد الأسهم	1.500.000
ب % من رأسمال الشركة بعد العملية	14,1%
ب % من العملية	100%
سعر الاكتتاب	400 درهم للسهم
الحد الأدنى للاكتتاب لكل مستثمر	بدون حد أدنى
الحد الأقصى للاكتتاب لكل مستثمر	<ul style="list-style-type: none"> بالنسبة لكافة المستثمرين خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 150.000 سهم ، أي 60.000.000 درهم ؛ بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، يتراوح الحد الأدنى بين : <ul style="list-style-type: none"> ✓ 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 150.000 سهم ، أي 60.000.000 درهم و ✓ 10% من صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الموافق لقيمة

التصفية بتاريخ 27 نونبر 2020	
التوظيف	<ul style="list-style-type: none"> ▪ بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون الأجنبي كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 12-44 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة: قادة نقابة التوظيف ؛ ▪ بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 12-44 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة: قادة نقابة التوظيف و Upline Securities ؛ ▪ بالنسبة لفئات المستثمرين الأخرى : جميع أعضاء نقابة التوظيف
تغطية الاكتتابات	<p>بالنسبة للأشخاص الذاتيين أو المعنويين التابعين للقانون المغربي أو الأجنبي (غير مؤهلين) ، يجب تغطية الاكتتابات بنسبة 100 % وذلك كما يلي:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ إيداع فعلي (تسليم شيك أو نقود أو تحويل).في حساب المكتب و/أو؛ ✓ ضمان يتكون من سندات وذلك على النحو التالي : <ul style="list-style-type: none"> • سندات الدولة: متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ • هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات قيمة تصفية يومية متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب ؛ • حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات قيمة تصفية يومية (ما عدا النقدية) ، ودائع لأجل، أسهم مدرجة في البورصة.: متحصل عليها بنسبة 80% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب ؛ <p>- بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي : بدون تغطية عند الاكتتاب. - بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي (i) المثبتين لأزيد من سنة من الوجود بتاريخ اكتتاب هذه العملية أو (ii) سبق لهم إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : بدون تغطية عند الاكتتاب. - بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي (i) غير المثبتين لأزيد من سنة من الوجود بتاريخ الاكتتاب أو (ii) الذين ليس لهم سنة من الوجود بتاريخ الاكتتاب في هذه العملية أو الذين لم يسبق لهم إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : تغطية بنسبة 30% عبر إيداع فعلي (تسليم شيك أو نقود أو تحويل بنكي) أو 100% عبر كفالة بنكية. يجب أن تخضع تغطية الاكتتاب بواسطة ضمان إلى تقييم كل عضو من نقابة التوظيف المعتمد من طرف المكتب. يجب أن تبقى تغطية الاكتتاب النقدي أو عبر شيك أو تحويل و/ أو في شكل ضمان إضافي مجمدة حتى يتم تخصيص السندات بتاريخ 9 دجنبر 2020.</p>
أساليب التخصيص	<ul style="list-style-type: none"> ▪ التخصيص الأول : بالإعادة في حدود 125 سهم لكل مكتب ▪ التخصيص الثاني : تخصيص الباقي بشكل تناسبي مع فائض الطلبات فوق 125 سهما .

II. الأدوات المالية المعروضة

II.1. خصائص السندات المعروضة

طبيعة الأسهم	أسهم عادية تنتمي جميعها لنفس الفئة
الشكل القانوني للأسهم	إن جميع الأسهم موضوع هذه العملية هي لحاملها. وتجرّد ماديا بالكامل وتقبل في عمليات ماروكليبر
مبلغ العملية	¹ 600.000.000 درهم
عدد الأسهم المعروضة للبيع	1.500.000 سهم من ضمنها 1.250.000 سهم جديد للإصدار في إطار الزيادة في رأس المال و 250.000 سهم في إطار تفويت الأسهم.
سعر الاكتتاب	400 درهم للسهم
مسطرة الإدراج الأول	عرض بسعر بات
القيمة الإسمية	100 درهم حسب السهم
علاوة الإصدار	300 درهم للسهم
تحرير الأسهم	تكون جميع الأسهم الممنوحة محررة بالكامل وحرّة من أية التزامات
خط الإدراج	الخط الأول
تاريخ الانتفاع	فاتح يناير 2020 ² (انتفاع جار بالأسهم الجديدة ومماثلة كليا للأسهم الموجودة)،
فترة الاكتتاب	من فاتح إلى 4 دجنبر 2020 على الساعة الثالثة والنصف مع احتساب اليوم الأول والأخير من العملية.
قابلية تداول السندات	إن الأسهم موضوع هذه العملية هي قابلة للتداول بكل حرية. لا يوجد أي بند في النظام الأساسي يحد من التداول الحر للأسهم المكونة لرأس المال الشركة. لا يوجد أي التزام يحد من التداول الحر للأسهم موضوع العملية.
طريقة تحرير الأسهم وأداء سعر بيع الأسهم	نقدا (مع استبعاد أي تحرير من خلال المقاصة مع الديون السائلة والمستحقة على الشركة)
إدراج الأسهم موضوع هذه العملية	تقبل الأسهم المصدرة برسم هذا الإدراج في البورصة في السوق الرئيسية المقصورة " Principal F " لبورصة الدار البيضاء
رمز ISIN	MA0000012460

¹ من ضمنها (1) زيادة في رأس المال بمبلغ 500.000.000 درهم من ضمنه مبلغ اسمي يصل إلى 125.000.000 درهم وعلاوة إصدار قدرها 375.000.000 درهم و(2) بيع 250.000 سهم بمبلغ إجمالي قدره 100.000.000 درهم .

² ستعطي الأسهم الجديدة الحق في توزيع الأرباح أو توزيع الاحتياطي الذي يمكن أن تقرره الشركة ابتداء من تاريخ الإنجاز النهائي للزيادة في رأس المال، مع الإشارة إلى أن الأسهم الجديدة التي سيتم إحداها من طرف الشركة برسم عملية للزيادة في رأس المال والأسهم المفوتة لا تعطي الحق في أي توزيع للأرباح أو توزيع للاحتياطيات أو علاوات أو خفض رأس المال مهما كانت طبيعتها والموزعة قبل تاريخ إنجاز العملية.

14 دجنبر 2020	تاريخ إدراج الأسهم الجديدة
تتمتع كل الأسهم بنفس الحقوق وذلك سواء فيما يخص توزيع الأرباح او العائدات المتأتية من التصفية. ويمنح كل سهم لحامله الحق في التصويت عند انعقاد الجمعيات العامة.	الحقوق المرتبطة بالأسهم المصدرة
قررت الجمعية العامة غير العادية المنعقدة بتاريخ 9 نونبر 2020 حذف حق أفضلية الاكتتاب المخصص للمساهمين لفائدة العموم (ويقصد بهم كل شخص معني بالاكتتاب في الزيادة في رأس المال) بالنسبة لجميع الأسهم المصدرة برسم هذه العملية.	حق أفضلية الاكتتاب

II.2. خصائص إدراج الأسهم التي سيتم إصدارها وتفويتها

14 دجنبر 2020	تاريخ إدراج الأسهم الجديدة
أراضي كابيتال	تسميتها
ARD	المختصر
" Principal F"	مقصورة الإدراج
شركات التوظيف العقاري	قطاع النشاط
متواصلة	دورة التداول
22.500 سهم	الحجم الأدنى للكتلة
الخط الأول	خط الإدراج
1.500.000 سهم	عدد الأسهم التي سيتم بيعها وتفويتها
CFG Marchés	المؤسسة المكلفة بتسجيل العملية

II.3. عناصر تقييم بنود العرض

II.3.1. تحديد سعر الاكتتاب

بموجب السلطات المخولة له من طرف الجمعية العامة غير العادية بتاريخ 9 نونبر 2020، قرر المجلس الإداري المنعقد بتاريخ 19 نونبر 2020 دعوة الجمهور للاكتتاب في أسهم الشركة من خلال m

- إجراء زيادة في رأسمالها بمبلغ 500.000.000 درهم، وذلك عبر إصدار 1.250.000 سهم بسعر اكتتاب يصل إلى 400 درهم للسهم، (أي بقيمة اسمية تبلغ 100 درهم للسهم وعلاوة إصدار قدرها 300 درهم للسهم).
- بيع 250.000 سهم بمبلغ 100.000.000 درهم، أي بسعر بيع حسب السهم يصل إلى 400 درهم.

كما حدد هذا المجلس الخصائص النهائية للعملية.

II.3.2. منهجية التقييم

طرق التقييم المعتمدة

تم استخدام ثلاث طرق للتقييم الخاص بشركة أراضي كابيتال في إطار هذه العملية :

- طريقة المعاملات المرجعية
- نموذج تحيين أرباح الأسهم
- طريقة إعادة تقييم الأصول الصافية المخصصة للتشكيل

طريقة المعاملات المرجعية

تقوم هذه الطريقة على تقييم شركة ما بالرجوع للسعر المعتمد أو الأسعار المعتمدة في إطار العملية أو العمليات المنجزة مؤخرا على رأسمال نفس الشركة .

نموذج تحيين أرباح الأسهم

تتجلى هذه الطريقة في حساب قيمة الأموال الذاتية لشركة ما من خلال تحيين العائد المستقبلي المتوقع تسليمه للمساهمين وفق كلفة الأموال الذاتية (يوافق المتطلبات التي يقتضيها عائد المساهمين) .

وتوافق قيمة الأموال الذاتية لأراضي كابيتال (Vfp) مجموع (i) العائد المحين الواجب تقديمه من طرف الشركة المذكورة لمساهميها في أفق صريح و (ii) القيمة النهائية المحينة و (iii) قيمة الاحتياطي العقاري غير المطور في أفق صريح لمخطط الأعمال.

طريقة إعادة تقسيم الأصول الصافية لإعادة التشكيل

تندرج هذه الطريقة ضمن منطوق مواصلة النشاط التاريخي ذي النطاق الثابت وبالتالي حفظ الأصول المملوكة دون مراعاة قدرة ومؤهلات نمو الشركة العقارية.

وباعتبار الحسابات الموطدة لمجموعة أراضي تم إعدادها بناء على المعايير المحاسبية الدولية لإعداد التقارير المالية، يتم تقييم أصول وخصوم المجموعة بقيمتها العادلة . وترتكز بالأساس قيم عقارات التوظيف على خبرات يجريها المكتب المكلف بالتقييم العقاري " Colliers International Maroc " . علاوة على ذلك وبالنظر لطبيعة الأصول العقارية الموصوفة كعقارات توظيف موجهة للحصول على مداخيل إيجار على الأمد الطويل دون أن تكون هناك أية نية لإعادة بيع هذه الأصول من طرف الشركة، فإن إعادة تقييمها لا يؤدي إلى أية ضرائب مؤجلة للخصوم أو الأصول المتعلقة بفوائض ونقائص القيمة الكامنة الناتجة عن إعادة التقييم المذكورة. وهكذا توافق إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل لأراضي كابيتال قيمة رساميلها الذاتية الموطدة حسب المعايير الدولية لإعادة التقارير المالية.

وتجدر الإشارة إلى أن تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل هي طريقة للأصول أقل تناسبا مع تقييم الشركات العقارية التي تقدم مؤهلات نمو على غرار أراضي كابيتال. علاوة على ذلك، في هذه الظرفية الاستثنائية المتعلقة بجائحة كوفيد-19، تعتبر هذه الطريقة أقل دقة لارتكازها على مجاميع غير معيارية التي تدرج بالأساس التأثيرات الظرفية : (1) للإغلاق الاستثنائي للمحلات التجارية غير الأساسية في فترة قد تصل إلى 97 يوما و (2) للتأخر الحاصل في افتتاح مشاريع التنمية نتيجة توقف الأوراش خلال فترة الطوارئ الصحية إلى غاية بداية شهر يونيو 2020 و (ثالثا) للتكاليف الاستثنائية في إطار وضع تدابير صحية صارمة وعمليات التسويق المرتبطة بكوفيد 19 و (رابعا) للجائحة على قيمة الأصول في السوق.

طرق التقييم المستعدةالمقارنة مع شركات مماثلة بالبورصة

تسمح هذه الطريقة بتقدير قيمة شركة ما انطلاقاً من مستويات تقييم شركات مماثلة مدرجة بالبورصة. وبعد تحديد عينة الشركات المقارنة، يتجلى المبدأ في اختيار المؤشرات التي ستستخدم كأساس للمقارنة (رقم المعاملات، الفائض الإجمالي للاستغلال، صافي الأرباح، الأموال الذاتية ...) وحساب المضاعفات انطلاقاً من القيمة في البورصة لمجاميع الشركات المماثلة وتطبيق هذه المضاعفات على مجاميع الشركة الخاضعة للتقييم.

وعلى الصعيد الوطني، تعتبر شركة «Immorente Invest» أول شركة عقارية حديثة يتم إدراجها في البورصة. إلا أنه لا يمكن مقارنتها مع أراضي كابيتال وبالأخص من حيث الحجم وتشكيل محفظة الأصول وقطاعات النشاط المغطاة والمعيار المحاسبي لتوطيد الحسابات .

وعلى الصعيد الدولي، تعمل الشركات العقارية ضمن إطار اقتصادي وقانوني ومحاسبي وضريبي أكثر تطوراً ونضجاً. وبالتالي، لا توجد أية شركات بالبورصة يمكن مقارنتها مع الشركة والتي يمكن على أساسها تقييم أراضي كابيتال.

تحسين التدفقات المستقبلية

تتمثل هذه الطريقة في حساب قيمة الأصول الاقتصادية لشركة ما (قيمة المقاوله) من خلال مجموع التدفقات المستقبلية التي تتيجها والتي يتم تحيينها وفق متوسط الكلفة المرجح إلى رأس المال. وتعتبر الكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال ممثلة لمتطلبات عائد مقدمي الأموال (مساهمون و دائنون) المرجح بمستويات التزاماتهم في تمويل الأصول الاقتصادية للشركة. وبعد تحديد قيمة الشركة، يتم الحصول على قيمة رساميلها من خلال طرح الدين الصافي أساساً.

وتعتمد هذه الطريقة على مبدأ تحيين التدفقات المستقبلية للشركة. وبالتالي فاستخدامها يمكن أن يكون مكرراً.

علاوة على ذلك ، من عيوبها عدم الأخذ بعين الاعتبار الفارق المحتمل بين تدفقات الخزينة المتاحة وأرباح الأسهم التي يمكن توزيعها على مساهميهها. وبالتالي فطريقة تحيين التدفقات المستقبلية هي غير دقيقة.

إعادة تقسيم الأصول الصافية للتصفية

تتمثل هذه الطريقة في تقييم منفصل لمختلف أصول والتزامات الشركة في ظل ظرفية للخروج من الاستثمار وتصفية هذه الأخيرة. وبما أن شركة أراضي كابيتال لا تستوفي شروط تطبيق هذه الطريقة ، فإنه تقرر استبعادها.

II.3.3 . تقييم الأموال الذاتية لأراضي كابيتالأهم فرضيات مخطط أعمال الشركة قبل دخول الاستثمارات إليها

تقوم التوقعات أدناه على فرضيات تدبير أراضي كابيتال الذي يتسم بإنجازه حسب طبيعته بطابع غير مؤكد. ويمكن ان تختلف المجاميع الحقيقية بشكل ملحوظ عن المعلومات المقدمة. ولا تقدم هذه التوقعات إلا على سبيل الإشارة ولا يمكن اعتبارها التزام بات أو ضمني من طرف المصدر، لاسيما وهي صادرة عن مخطط الأعمال قبل دخول الاستثمارات لشركة المساهمة أراضي كابيتال والذي لا يأخذ بعني الاعتبار التدفقات التي يمكن أن تنتج عن الاستثمارات المنجزة تبعاً للزيادة في رأس المال، موضوع هذا البيان للمعلومات.

فرضيات عامة

تم إعداد مخطط الأعمال قبل دخول الاستثمارات (لا يأخذ بعين الاعتبار الزيادة في رأس المال موضوع هذه العملية) والذي استخدم كأساس للتقييم عبر تحيين أرباح الأسهم وتم إعداده من طرف مسيري أراضي كابيتال في أفق سبع سنوات : 2020e - 2026p .

ففي سنة 2020، تأثر نشاط أراضي كابيتال جراء الأزمة الصحية كوفيد - 19 لاسيما في فترة الحجر الصحي (من 20 مارس إلى 25 يونيو 2020). ويقوم مخطط الأعمال المبين أدناه على فرضية عودة تدريجية للنشاط العادي على سنة كاملة في 2022.

ويتضمن مخطط الأعمال المذكور الأصول المشغلة إلى غاية متم أكتوبر 2020 (أنظر تقرير الخبرة الذي تم إعداده من طرف " Colliers International Maroc " والمرفق بهذا البيان للمعلومات) وشراء وتطوير أصول جديدة، من ضمنها أساسا :

- مشروع متعدد الاستخدامات بالدار البيضاء ويتضمن مكونات لبيع التقسيط والترفيه ومكاتب باستثمار عام يناهز 700 مليون درهم³. وتوجد البقعة الأرضية في ملكية أراضي كابيتال وستبلغ المساحة التجارية النافعة الإجمالية GLA للمشروع 55 000 متر مربع (دون احتساب مساحة المرآب). وستكون مجموعة لايبيل في ضمن مقدمة المستأجرين لهذا المشروع.
- تطوير عمارة تضم فضاءات للمكاتب (6 500 متر مربع) بالدار البيضاء بمبلغ استثمار كلي قدره 60³ مليون درهم. وتم الاتفاق على الإيجار في الوضعية النهائية مع الشركاء (من ضمنهم كارفور) والموجهة لتشغل المحلات كما أن البقعة الأرضية في ملكية أراضي كابيتال.
- تطوير مركب تجاري في جهة الرباط على عقار في ملكية أراضي كابيتال بمساحة تجارية نافعة إجمالية تصل إلى 46 700 متر مربع واستثمار يزيد عن مائتي مليون درهم مع الشركاء كارفور.
- شراء أصل للتشغيل لدى مجموعة لايبيل في وتوسيعه بمبلغ إجمالي قدره 170 مليون درهم. تشغل هذا الأصل علامة كارفور بينما سيتم تأجير التوسعة لعلامات دولية. وستبلغ المساحة التجارية النافعة الإجمالية للمشروع 17 000 متر مربع
- مواكبة مجموعة لايبيل في في مشروعها للاستثمار في إطار عقد تطوير تم نوقعه مع أراضي كابيتال.

فرضيات رقم المعاملات

يتشكل رقم المعاملات من مداخيل الإيجار (إيجارات وأروقة وإشهارات ومآرب) يضاف إليها تكاليف الإيجار الصافية (التكاليف التي تعاد فوترتها على المستأجرين بعد طرح التكاليف الإيجارية) ومداخيل أنشطة الترفيه.

وفي ما يلي أهم فرضيات تشكيل رقم المعاملات المتوقعي :

- الإيجارات مع مراعاة الزيادة كل ثلاث سنوات بنسبة 10% على كافة الإيجارات خارج يازاكي (3%) وبعض مراكز كارفور (5%).
- ضمن المشاريع المشغلة، استقرت نسبة الملء بشكل تدريجي في مستوى معياري 95% في أفق مخطط الأعمال. وفي المشاريع المستقبلية أو المفتوحة حديثا، يشكل الشغور القار 3% في المتوسط من الإيجارات الإجمالية (خاص بكل أصل)
- يراعي مخطط الأعمال فرضيات (خاصة بكل أصل) عدم تحصيل الإيجار بمتوسط 2% من مداخيل الإيجار وعدم تحصيل التكاليف المعاد فوترتها بمتوسط 3.5% من التكاليف بالنسبة للأصول المشغلة. وتدرج المشاريع القادمة فرضية عدم تحصيل الإيجار في حدود 4% وعدم تحصيل التكاليف في حدود 13% ؛

³خارج العقار

- من المتوقع امتلاك موجودات مناسبة حسب مسيري الشركة في أفق مخطط الأعمال بالنسبة للأصول المشغلة. علاوة على ذلك، تم في سنة 2021 إدراج انخفاض رقم المعاملات لمراعاة امتداد الأزمة الصحية كوفيد - 19.
- يتم تكيف التكاليف المعاد فوترتها والمأخوذة بعين الاعتبار في مخطط الأعمال مع المقتضيات التعاقدية لعقود الإيجار بالنسبة للأصول المشغلة. وبالنسبة للأصول قيد التطوير والمطورة لاحقاً، يتم أخذ النسبة بين الدرهم والمتر المربع بعين الاعتبار والمركز على عقود مماثلة (من حيث المدة وطبيعة الأصل...إلخ)

فرضيات التكاليف

تتضمن التكاليف المتعلقة بالأصول المشغلة أساساً التكاليف المشتركة والتكاليف الخاصة للإيجار. وترتكز تكاليف الاستغلال المتعلقة بالأصول المشغلة على المستوى المقدر لسنة 2000 وترتفع بنسبة 3% في أفق صريح لمخطط الأعمال. من ناحية أخرى، يتم أخذ تكاليف التسيير بعين الاعتبار وتتضمن أساساً تكاليف التواصل وتكاليف البنية ومختلف الأتعاب الخارجية (مراقبو الحسابات ومحامون وتدبير...) وأتعاب التدبير الإداري والتسويق ومصاريف الدراسات ومصاريف التسيير الأخرى. ويتم حساب مصاريف التسيير لشركة REIM Partners المتوقعة ضمن مصاريف الاستغلال على أساس الكيفيات المنصوص عليها على مستوى وكالة التدبير (أنظر القسم II الفقرة 1.4 من تحيين الوثيقة المرجعية المسجلة بتاريخ 23 نونبر 2020). وتقوم التكاليف الثابتة والمتعلقة بالبنية على ميزانية 2020 وترتفع بنسبة 1% في أفق صريح لمخطط الأعمال.

فرضيات الاستدانة

علاوة على الديون الموجودة وتغيرات الديون المتعلقة بالتدبير الحيوي لاستدانة الشركة. تهتم السحوبات الجديدة للديون تمويل مشاريع التنمية من خلال سحوبات دين مشكلة في حدود 60% من نسبة قيمة القرض ، تماشياً مع المستويات التاريخية المسجلة من طرف الشركة. ومن المتوقع حصول فرضيات للتعاقد بشأن ديون في إطار إعادة تمويل الأصول المشغلة الحرة بغية تنويع مصادر التمويل. ويتم توقع هذه الديون مع مراعاة نسبة قيمة القرض للشركة التي تظل متراوحة بين 40 و 50% .

تأثير كوفيد 19

مع مراعاة تأثير كوفيد 19 على نشاط الشركة، تمت إعادة معالجة المجاميع المحاسبية 2020e و 2021 p من طرف مسيري الشركة. ويعرض الجدول التالي لتأثيرات كوفيد 19 على قيمة الأموال المحققة من العمليات FFO و إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل 2020e و 2021 p :

يعرض الجدول التالي للمجاميع الرئيسية التي تم استنتاجها من مخطط الأعمال قبل دخول الاستثمارات :

2021p	2020e	بملايين الدراهم
151,4	104,9	FFO قيمة الأموال المحققة من العمليات
24,8	54,5	التأثير على المداخيل
	15,6	معالجات أخرى وتكاليف استثنائية
176,2	175,1	قيمة الأموال المحققة من العمليات بعد معالجتها تبعاً لتأثيرات كوفيد 19
2021p	2020e	بملايين الدراهم
3.811,8	3.498,4	إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل
24,8	54,5	التأثير على المداخيل
-	101,4	التأثير على إعادة تقييم الأصول
-	15,6	تأثيرات أخرى
3.836,6	3.669,9	إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل بعد معالجتها تبعاً لتأثيرات كوفيد 19

المصدر: أراضي كابيتال

من ناحية أخرى، يصل تأثير كوفيد-19 على رقم المعاملات إلى 77,8 مليون درهم في 2020e و يتضمن (1) إغلاق المحلات التجارية غير الأساسية الذي شكل تأثيرها موضوع بروتوكولات موجهة للمستأجرين و(2) خسارة المداخيل المتعلقة بالإيجارات المؤقتة ومداخيل أخرى ملحقة و(3) فوارق الافتتاح والتسويق. وتجدر الإشارة إلى أن التكاليف الاستثنائية المتعلقة بكوفيد-19 قد تم تحملها كلياً في 2020e . ويرتكز تقييم تأثير كوفيد في 2021 p من طرف مسيري الشركة على تحليل مفصل بالنسبة لكل أصل و مستأجر. ويراعي هذا التحليل ردود الفعل على تأثير الجائحة على المجتمع في 2020e .

المحاميع الرئيسية لمخطط الأعمال قبل دخول الاستثمارات

2026 p	2025 p	2024 p	2023 p	2022 p	2021 p	2020e	2019r	2018r	2017r	المعطيات بملايين الدراهم
660,6	634,8	566,9	490,9	423,6	340,9	258,6	287,6	269,2	268,0	رقم المعاملات
4,1%	12,0%	15,5%	15,9%	24,2%	31,8%	-10,1%	6,8%	0,4%		التطور ب %
539,4	520,0	460,2	398,4	340,4	259,9	198,6	236,4	222,7	215,8	النتيجة الإجمالية للاستغلال
81,7%	81,9%	81,2%	81,2%	80,4%	76,2%	76,8%	82,2%	82,7%	80,5%	ب % من رقم المعاملات
317,6	289,7	256,1	210,9	191,0	151,4	104,9	156,3	142,8	139,3	قيمة الأموال المحققة من العمليات FFO
48,1%	45,6%	45,2%	43,0%	45,1%	44,4%	40,6%	54,4%	53,1%	52,0%	ب % من رقم المعاملات
246,2	217,7	179,2	162,4	128,7	89,2	151,6	124,4	118,4	113,6	أرباح مقدمة للمساهمين (يوزع في السنة n)
85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	97,0%	87,1%	85,0%	134,8%	ب % من FFO للسنة n-1

المصدر: أراضي كابيتال

من المنتظر أن ينتقل رقم المعاملات الموطن من 258,6 مليون درهم في 2020e إلى 660,6 مليون درهم في 2026p تحت تأثير (أولا) عودة تدريجية للنشاط العادي (خارج كوفيد-19) في 2022 بالنسبة للأصول المشغلة و (ثانيا) فتح أصول جديدة.

ومن شأن النتيجة الإجمالية للاستغلال أن تتحسن في أفق مخطط الأعمال مع ارتفاع رقم المعاملات. وتصل نسبة هامش النتيجة الإجمالية للاستغلال المعتمدة في أفق مخطط الأعمال في المتوسط إلى 80,4% (بالنسبة للفترة 2026p – 2021p) وقد تبلغ 81,7% في 2026p مقابل 81,8% في المتوسط بالنسبة للفترة 2017-2019.

وتتبع قيمة الأموال المحققة من العمليات تطور نتيجة التشغيل الجارية ومن المنتظر أن تبلغ 317,6 مليون درهم في 2026p ، مما يمثل 48,1% من رقم المعاملات، مقابل في المتوسط 53,1% على الفترة 2019-2017 .

ويتم حساب أرباح الأسهم المقدمة للمساهمين مع مراعاة نسبة توزيع 85% من قيمة الأموال المحققة من العمليات ، مما يمثل الحد الأدنى الموزع من طرف الشركة على الفترة 2019-2017. ويعكس تاريخ الشركة خلال الثلاث سنوات الأخيرة معدل توزيع بنسبة 90%.

تقييم بواسطة طريقة المعاملات المرجعية

في ماي 2020، أخذ صندوق التقاعد الجنوب إفريقي " Government Employees Pension Fund " الذي تديره شركة الاستثمار العمومي مساهمة قدرها 271 مليون درهم في أراضي كابيتال في إطار زيادة في رأسمال الشركة بسعر 400 درهم للسهم (بما في ذلك علاوة الإصدار).

تزامنا مع هذه العملية، قام هذا الصندوق بشراء 551 812 سهما لدى البنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية بمبلغ 221 مليون درهم، أي بنفس السعر حسب السهم المقدر بـ 400 درهم. موازاة مع ذلك، اجرت الشركة زيادة في رأس المال عبر تحويل الدين لفائدة REIM International وفق نفس السعر الذي تمت به المعاملة المنجزة مع صندوق " Government Employees Pension Fund " .

ويعرض الجدول التالي لخصائص المعاملات الحديثة المنجزة على رأسمال الشركة :

تاريخ المعاملة	طبيعة العملية	مبلغ العملية (بملايين الدراهم)	عدد الأسهم المستهدفة من طرف العملية	% من الرأسمال موضوع العملية (بعد دخول الاستثمارات)	السعر حسب السهم
25/05/2020	زيادة في رأس المال عبر تحويل الدين لفائدة REIM International	243 ³	606.683	6,96%	400 ⁴
26/05/2020	بيع الأسهم المملوكة من طرف البنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية لصندوق GEPF	221	551.812	6,33%	400
26/05/2020	زيادة في رأس المال نقدا GEPF	271 ³	676.362	7,20%	400 ³

المصدر: أراضي كابيتال

وببلغ السعر المرجعي للمعاملات 400 درهم للسهم أي 3 785,3 مليون درهم بالنسبة لـ 100% من الأموال الذاتية للشركة.

⁴ بما في ذلك سعر الإصدار

تقييم بواسطة نموذج تحسين أرباح الأسهم

الأرباح المقدمة للمساهمين

ترتكز الأرباح المقدمة لمساهمي أراضي كابيتال المبينة أدناه على نسبة التوزيع التوقعي لقيمة الأموال المحققة من العمليات FFO بنسبة 85%. وعلى سبيل الإشارة، تصل هذه النسبة في المتوسط إلى 90% بالنسبة لأرباح الأسهم الموزعة برسم السنة المالية 2017-2019.

2026p	2025p	2024p	2023p	2022p	2021p	2020e	بملايين الدراهم
317,6	289,7	256,1	210,9	191,0	151,4	104,9	قيمة الأموال المحققة من العمليات FFO
246,2	217,7	179,2	162,4	128,7	89,2	151,6	الأرباح المقدمة للمساهمين (بناء على FFO n-1)

كلفة الأموال الذاتية

تساوي نسبة التقييم المستخدمة لتقييم الأموال الذاتية لشركة أراضي كابيتال كلفة الأموال الذاتية (C_{fp}). ويتم حساب هذه الأخيرة وفق الطريقة التالية :

$$C_{fp} = r_f + (\beta_e \times pr_m)$$

بحيث :

r_f : النسبة الخالية من المخاطر (نسبة سندات الخزينة لأجل 10 سنوات في السوق الثانوية إلى غاية 16 نونبر 2020 ، أي 2,46%).

β_e : بيتا الاستدانة (أي 0,76 على أساس بيتا عدم الاستدانة بقيمة 0,52⁵)

pr_m : علاوة مخاطر سوق الأسهم (أي 6,4%⁶)

وتجدر الإشارة إلى أن المرور من مؤشر بيتا عدم الاستدانة إلى مؤشر بيتا الاستدانة يتم عبر الطريقة التالية :

$$\beta_e = \beta_d \times [1 + (1 - T) \times G]$$

بحيث :

- β_e : بيتا الاستدانة
- β_d : بيتا عدم الاستدانة
- T : نسبة فرض الضريبة الفعلي على النتائج ، أي 31%
- G : نسبة الاستدانة (الديون / الأموال الذاتية) أي 66,7%⁷.

على هذا الأساس، تبلغ تكاليف الأموال الذاتية لشركة أراضي كابيتال 7,34%.

5. المصدر : مؤشر بيتا لآخر عملية زيادة رأسمال شركة 'Immorente Invest' المنجزة في يناير 2020 . وعلى سبيل الإشارة سجلت بيتا الخاصة بـ REIT Emerging Market الذي نشرتها Damodaran في 2020 قيمة 0,31 .

6. متوسط علاوات المخاطر لـ CFG Research (5,0% في أكتوبر 2020 ، طريقة استشرافية) ، التجاري للوساطة (6,1% في شتنبر 2020 ، طريقة إحصائية) و BMCE Capital Research (8,2% في أكتوبر 2020 ، طريقة استشرافية) .

7. نسبة الاستدانة المستهدفة المتوقعة من طرف الشركة (الديون/الأموال الذاتية) والتي تساوي نسبة استدانة قدرها 40% (الديون / الديون + الأموال الذاتية) .

القيمة النهائية

تحدد القيمة النهائية على أساس طريقة Gordon Shapiro من خلال تحيين إلى ما لا نهاية بكلفة الأموال الذاتية للأرباح المقدمة للمساهمين في 2026p والمتزايدة بنسبة دائمة g تصل إلى 1,5%

الاحتياطي العقاري

لا يأخذ تحيين الأرباح التوقعية والقيمة النهائية بعين الاعتبار إلا التدفقات الناتجة عن الأصول المستغلة وتلك المتوقع تطويرها في مخطط الأعمال. وبلوغ قيمة الأموال الذاتية للشركة، ينبغي إدماج قيمة الاحتياطي العقاري غير المطور في أفق صريح لمخطط الأعمال (أي 2026p)

ويعرض الجدول التالي تفاصيل هذا الاحتياطي العقاري :

القيمة بالآلاف الدراهم	الأصول
6.500	المزار
31.170	أتقداو عين السبع
74.920	أتقداو سلا
221.071	8كارفور سيدي معروف
22.470	أتقداو وجدة
37.720	أتقداو فاس
35.678	أتقداو مراكش
23.870	أتقداو مكناس
24.660	أتقداو طنجة
107.800	فونتي
10.170	القنيطرة
596.029	المجموع

المصدر : أراضي كابيتال

توافق قيمة الاحتياطي العقاري المعروض أعلاه قيمة السوق كما خلصت إليها التقارير التي أعدها مكتب الخبرة Collier International Maroc بتاريخ 3 نونبر 2020. ويتم تقديم الرابط من أجل ولوج هذا التقرير الملخص المحضر من طرف مكتب الخبرة في الملحق المرفق بهذا البيان للمعلومات.

8القيمة الموافقة لنسبة المساحة غير المطورة (65% من المساحة الإجمالية)

نتائج طريقة تحسين أرباح الأسهم

يعرض الجدول التالي لحساب قيمة الأموال الذاتية لشركة أراضي كابيتال إلى غاية 1 يناير 2021 على أساس نموذج تحيين أرباح الأسهم :

2026p	2025p	2024p	2023p	2022p	2021p	نموذج تحيين أرباح الأسهم (بملايين الدراهم، إلا إذا تمت الإشارة إلى غيرها)
246,2	217,7	179,2	162,4	128,7	89,2	الأرباح المقدمة للمساهمين
0,68	0,73	0,78	0,84	0,90	0,97	نسبة التحيين ⁹
166,8	158,3	139,9	136,0	115,7	86,1	الأرباح المحينة المقدمة للمساهمين
4.278,9						القيمة النهائية
802,8						الأرباح المحينة الإجمالية 2021p-2026p
2.898,1						القيمة النهائية المحينة
596,0						الاحتياطي العقاري
4.296,9						قيمة الأموال الذاتية
457,3						بالدرهم للسهم

بظهر نموذج تحيين أرباح الأسهم تقييما ل 100% من الرساميل الذاتية لأراضي كابيتال بقيمة 4.296,9 مليون درهم توافق قيمة 457,3 درهم للسهم.

ويعرض الجدول التالي تحليلا لحساسية قيمة سهم أراضي كابيتال بكلفة الأموال الذاتية ونسبة النمو إلى ما لانهاية.

كلفة الأموال الذاتية					القيمة بالدرهم حسب السهم
7,64%	7,49%	7,34%	7,19%	7,04%	
413,9	422,6	431,6	441,1	451,0	1,00%
425,0	434,2	443,9	454,1	464,8	1,25%
437,0	446,9	457,3	468,3	479,9	1,50%
450,0	460,7	471,9	483,8	496,3	1,75%
464,2	475,7	487,9	500,7	514,4	2,00%

نسبة النمو إلى ما لانهاية.

⁹ نسبة التحيين الي تأخذ بعين الاعتبار دفع أرباح في منتصف كل سنة

تقييم بواسطة طريقة إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل

تعد أراضي كابيتال حساباتها الموطدة بناء على المعايير المحاسبية الدولية لإعداد التقارير المالية. وفي هذا الصدد، يتم أساسا تقييم أصول وخصوم المجموعة بقيمتها العادلة. وترتكز خصوصا قيم الأصول العقارية في السوق على خيرات يجريها المكتب المكلف بالتقييم العقاري Colliers International Maroc.

بالنظر لطبيعة الأصول العقارية الموصوفة كعقارات للتوظيف والموجهة لتحصيل مداخيل إيجار على الأمد الطويل بدون أن يكون للشركة أية نية لإعادة بيع هذه الأصول فإن إعادة تقييمها لا تؤدي إلى أية ضرائب مؤجلة للخصوم أو الأصول المتعلقة بفوائض أو نقائص القيمة الكامنة الناتجة عن إعادة التقييم المذكورة. وهكذا توافق إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل لأراضي كابيتال قيمة رساميلها الذاتية الموطدة حسب المعايير الدولية لإعادة التقارير المالية.

وتجدر الإشارة إلى أن المعطيات إلى غاية 30 شتنبر 2020 تراعي قيم السوق للأصول الثابتة الملموسة إلى غاية متم 2018 كما أعدها مكتب Colliers International Maroc. ويراعي إسقاط 2020^e المنجز بناء على حصر الحسابات بتاريخ 30 شتنبر 2020 قيم الأصول الثابتة الملموسة في السوق إلى غاية متم 2020 كما تم إعداده من طرف مكتب التقييم بتاريخ 3 نونبر 2020 وحسب معيار المحاسبة الدولية رقم 40. ويتم تقديم الرابط من أجل ولوج كافة هذه التقارير في الملحق المرفق بهذا البيان للمعلومات.

ويعرض الجدول التالي إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل لأراضي كابيتال :

إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل (بملايين الدراهم، إلا إذا تمت الإشارة إلى غيرها)	إلى غاية 30 شتنبر 2020 ^{r10}	2020e
الرساميل الذاتية الموطدة طبقا للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	3.547,5	3.498,4
إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل	3.547,5	3.498,4
بالدرهم للسهم	377,6	372,3

وتجدر الإشارة إلى أن إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل هي طريقة للأصول أقل تناسبا مع تقييم الشركات العقارية التي تقدم مؤهلات نمو على غرار أراضي كابيتال. علاوة على ذلك، في هذه الظرفية الاستثنائية المتعلقة بجائحة كوفيد-19، تعتبر هذه الطريقة أقل دقة لارتكازها على مجاميع غير معيارية التي تدرج بالأساس التأثيرات الظرفية : (1) للإغلاق الاستثنائي للمحلات التجارية غير الأساسية في فترة قد تصل إلى 97 يوما و (2) للتأخر الحاصل في افتتاح مشاريع التنمية نتيجة توقف الأوراش خلال فترة الطوارئ الصحية إلى غاية بداية شهر يونيو 2020 و (ثالثا) للتكاليف الاستثنائية في إطار وضع تدابير صحية صارمة وعمليات التسويق المرتبطة بكوفيد 19 و (رابعا) للجائحة على قيمة الأصول في السوق.

يعرض الجدول التالي على سبيل الإشارة لإعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل لأراضي كابيتال بناء على الرساميل الموطدة إلى غاية متم 2020^e بعد معالجتها لتأثير كوفيد-19 :

¹⁰لم يتم التدقيق في المعطيات إلى غاية 30 شتنبر 2020 ولا تتضمن أي تأثير لتغير القيمة العادلة للأصول المتعلقة بقيم الأصول الثابتة الملموسة في السوق كما تم إعدادها من طرف مكتب التقييم Colliers International Maroc بتاريخ 3 نونبر 2020.

إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل (بملايين الدراهم، إلا إذا تمت الإشارة إلى غيرها)	إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل
الرساميل الذاتية الموطدة طبقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	3.669,9
إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل	3.669,9
بالدرهم للسهم	390,6

خلاصة طرق التقسيم

يعرض الجدول التالي مستوى خفض قيمة سعر اكتتاب الأسهم موضوع هذه العملية (أي 400 درهم للسهم مع احتساب علاوة الإصدار) مقارنة مع قيمة السهم من خلال طرق التقييم المعتمدة :

إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل	نموذج توزيع الأرباح	المعاملات المرجعية	الخلاصة (بملايين الدراهم، إلا إذا تمت الإشارة إلى غيرها)
3.498,4	4.296,9	3.758,3	قيمة 100% من الأموال الذاتية
372,3	457,3	400,0	بالدرهم/السهم
	400,0		سعر الاكتتاب (الدرهم/السهم)
-7,4%	12,5%	-	خفض السعر (+) / الفسط (-) مقارنة مع سعر الاكتتاب (%)

تجدد الإشارة إلى أن طريقة إعادة تقييم الأصول الصافية لإعادة التشكيل 2020^e المعروضة في هذا الجدول تتضمن التأثيرات الطرفية لجائحة كوفيد-19 على الشركة وهي بالتالي تركز على مجاميع غير معيارية. وعلى سبيل الإشارة، يبين الجدول التالي المضاعفات الناتجة عن سعر اكتتاب الأسهم موضوع هذه العملية (400 درهم للسهم) :

P/FFO		P/ANRR			المضاعفات الناتجة عن سعر الاكتتاب	
2021e	2020e	2021e	2020e	2021e	2020e	2019r
دون تأثير	دون تأثير	دون تأثير	دون تأثير	دون تأثير	دون تأثير	دون تأثير
21,3x	24,8x	21,5x	35,8x	20,8x	0,98x	0,99x
2021p	2020e	2019r	2021p	2020e	2020e	2019r
كوفيد	كوفيد	كوفيد	كوفيد	كوفيد	كوفيد	كوفيد
21,3x	24,8x	21,5x	35,8x	20,8x	0,98x	0,99x
					1,02x	1,07x
						0,95x

تجدد الإشارة إلى أن المضاعفات الناتجة عن مجاميع 2020e و 2021p التي أعيدت معالجتها تبعاً لتأثير كوفيد - 19 ليست دقيقة، حيث تتضمن المجاميع المذكورة التأثير الطرفي للجائحة. وتعتبر المضاعفات الناتجة الدقيقة هي تلك المطبقة على المجاميع التي أعيدت معالجتها تبعاً لتأثير كوفيد -19، وذلك من أجل عدم تطبيق تأثير مضاعف للتأثيرات الطرفية والاستثنائية. وللتذكير، فإن أهم تأثيرات كوفيد-19 على الشركة هي (1) الإغلاق الاستثنائي للمحلات التجارية غير الأساسية في فترة قد تصل إلى 97 يوماً و (2) للتأخر الحاصل في افتتاح مشاريع التنمية نتيجة توقف الأوراش خلال فترة الطوارئ الصحية إلى غاية بداية شهر يونيو 2020 و (ثالثاً) للتكاليف الاستثنائية في إطار وضع تدابير صحية صارمة وعمليات التسويق المرتبطة بكوفيد 19 و (رابعاً) لتأثير الجائحة على قيمة الأصول في السوق.

وعلى الصعيد الوطني، تعتبر " Immorente Invest " الشركة العقارية الحديثة الوحيدة التي تدرج أسهمها في بورصة الدار البيضاء. إلا أنه لا يمكن مقارنتها مع أراضي كابيتال وبالأخص من حيث الحجم وتشكيل محفظة

الأصول وقطاعات النشاط المغطاة والمعياري المحاسبي لتوطيد الحسابات . وعليه، لا توجد شركات مدرجة في البورصة قابلة للمقارنة مع الشركة والتي يمكن استخدام مضاغفاتها في البورصة لمقارنتها مع المضاغفات الناتجة والمبينة أعلاه.

II.3.4. المخاطر المتعلقة بالأدوات المالية المعروضة

مخاطر السيولة

يمكن للمكاتب في أسهم شركة أراضي كابيتال أن يتعرض لمخاطر سيولة السند في سوق البورصة. فتبعا لظروف السوق وتطور سعر البورصة، يمكن أن تتأثر سيولة السهم مؤقتا. وهكذا، قد لا يتمكن مساهم يرغب في بيع أسهمه في بعض الظروف من البيع الجزئي أو الكلي للأسهم المملوكة في أجل قصير مع أو بدون تخفيض على رأس المال.

مخاطر تقلب الأسعار

تخضع الأسهم لقواعد العرض والطلب، التي تحدد قيمتها في سوق البورصة. ويحدد تطور أسعار البورصة أساسا من خلال المنجزات والأداء المالي للشركات المدرجة وآفاق التنمية المتوقعة من طرف المستثمرين. وهكذا، يمكن للمستثمر أن يعاين ارتفاع أو انخفاض مهم لقيمة الأسهم المدرجة التي يمتلكها.

مخاطر تقلبات قيمة عقارات التوظيف

يمكن أن يكون لوضعية الشك وغياب رؤية واضحة تتعلق بتطور جائحة كوفيد - 19 تأثير على سوق العقار وبالتالي على قيمة عقارات التوظيف للشركة.

مخاطر فقدان رأس المال

إن المساهمة في رأسمال شركة ما يتضمن المخاطر المحيطة بأي استثمار. فإذا تحققت مخاطرة أو عدة مخاطر، يمكن أن تؤدي إلى خسائر قد تصل إلى خسارة كلية للمبلغ المقدم ومصاريف المعاملة المرتبطة بها وبالتالي الرأسمال المستثمر بأكمله.

علاوة على ذلك، إذا اقترض المستثمر رساميل خارجية للوفاء بمبلغ اكتتابه، تكون المخاطر القصوى أكثر ارتفاعا مادامت الواجبات المنبثقة عن عقد السلف تظل في عاتقه تجاه مقدم الأموال، أيا كان تطور المساهمة في أراضي كابيتال ويمكن للممول أن يطالب المستثمر بمبلغ يفوق الرأسمال المستثمر. وعليه، هناك مخاطر الإفلاس الشخصي.

II.3.5. التزام بالإخبار الدائم

فضلا عن التزاماتها الإخبارية باعتبارها شركة تدعو العموم للاكتتاب في أسهمها، ستقوم أراضي كابيتال بنشر أصولها الصافية المعاد تقييمها والمخصصة لإعادة التشكيل مرتين في السنة، كما هو الشأن بالنسبة لنشر حساباتها نصف السنوية والسنوية. ويتم هذا الأخير بناء على (أولا) التقييم السنوي لمحفظتها للأصول العقارية المنجزة من طرف خبير عقاري مستقل و (ثانيا) الحسابات الموطدة للشركة. وتوضع التقارير الكاملة لتقييم الأصول المنجزة سنويا من طرف خبير عقاري رهن إشارة المساهمين في المقر الرئيسي لشركة أراضي كابيتال . وسيتم نشر تقرير ملخص لهذه التقارير المتعلقة بالتقييم المنجزة من طرف هذا الخبير ذاته على موقع الشركة عبر الأنترنت.

.III إطار العملية

.III.1 الإطار العام للعملية

قرر المجلس الإداري لشركة أراضي كابيتال المنعقد بتاريخ 24 شتنبر 2020 على الساعة العاشرة صباحاً مبدأ قبول أسهم الشركة للإدراج في بورصة الدار البيضاء حسب الكيفيات التالية :

- ستتم دعوة الجمهور للاكتتاب في أسهم الشركة ضمن السوق الرئيسية لبورصة الدار البيضاء ؛
 - ستتم دعوة الجمهور للاكتتاب عن طريق :
 - زيادة في رأسمال الشركة مخصصة للعموم ¹¹ في حدود مبلغ أقصاه (بما في ذلك علاوة الإصدار) ثمانمئة ملايين درهم (800.000.000 درهم) ؛ و
 - عند الاقتضاء وعن طريق بيع أسهم للعموم في حالة فرضية وافق مساهمو الشركة على بيع أسهم في إطار إدراج الشركة في البورصة.
- واقترح في هذا الصدد المجلس الإداري زيادة في رأسمال الشركة مخصصة للعموم من خلال دعوة الجمهور للاكتتاب في أسهمها بمبلغ أقصاه بما في ذلك علاوة الإصدار قدره 800.000.000 درهم ، من خلال إصدار أسهم جديدة بقيمة إسمية تصل إلى 100 درهم للسهم وسعر اكتتاب (بما في ذلك علاوة الإصدار) يتراوح بين 400 درهم و 450 درهم للسهم.
- إن الجمعية العامة غير العادية المنعقدة بتاريخ 9 نونبر 2020 بعد اطلاعها على تقرير المجلس الإداري والتقرير الخاص لمراقبي الحسابات حول حذف حق أفضلية الاكتتاب للمساهمين، قررت الترخيص :
- بزيادة في رأسمال الشركة من خلال دعوة الجمهور للاكتتاب في أسهمها (أي كل شخص معني بالاكتتاب في زيادة رأس المال) مع حذف حق أفضلية الاكتتاب، في حدود مبلغ أقصاه بما في ذلك علاوة الإصدار قدره 800 000 000 درهم ؛
 - إنجاز العملية بسعر اكتتاب (بما في ذلك علاوة الإصدار) يتراوح بين 400 درهم و 450 درهم للسهم. علماً أن القيمة الاسمية للأسهم تحدد في 100 درهم للسهم ؛
 - منح الصلاحيات الواسعة للمجلس الإداري من أجل :
- تحديد المبلغ الإجمالي لعملية دعوة الجمهور للاكتتاب في أسهم الشركة
 - التقرير بشأن الزيادة في رأس المال في حدود المبلغ المرخص به وتحديد مبلغ علاوة الإصدار كما هو مبين أعلاه
 - تحديد عدد الأسهم التي سيتم بيعها للعموم عند الاقتضاء ؛ تحديد كيفيات الإنجاز النهائي للزيادة في رأس المال ومعاينة إنجازها والقيام بالتعديلات المرتبطة في النظام الأساسي والقيام بالتدابير الأساسية لإنجاز هذه الزيادة ومعاينة الاكتتاب والتحرير والإنجاز النهائي للزيادة في رأس المال واتخاذ جميع الإجراءات اللازمة والقيام بجميع الشكليات الضرورية للإنجاز النهائي للزيادة في رأس المال وتسجيل أسهم الشركة للإدراج في بورصة الدار البيضاء.
 - وعموما اتخاذ جميع التدابير اللازمة لاستكمال الإجراءات اللازمة من أجل دعوة الاكتتاب في أسهم الشركة في البورصة سواء في السوق الرئيسية أو السوق البديل وتحديد كافة طرق الإنجاز لهذا الاكتتاب في البورصة وخصائصها النهائية واتخاذ جميع التدابير اللازمة من أجل الإنجاز النهائي لهذه العملية.

علاوة على ذلك، قررت الجمعية العامة غير العادية بتاريخ 9 نونبر 2020 :

¹¹ يقصد بالعموم كل شخص يريد الاكتتاب أو شراء أسهم الشركة في إطار دعوة الجمهور للاكتتاب في أسهم الشركة.

- القيام بالتعديلات اللازمة على القانون الأساسي للشركة بغية ملاءمته مع المقتضيات القانونية التي تنظم الشركات المسجلة سندات رأسمالها في بورصة الدار البيضاء ؛
 - القيام عند الاقتضاء باقتطاع مصاريف الزيادة في رأسمال من مبلغ علاوة الإصدار.
- سيتم اكتتاب وتحرير الأسهم الجديدة بأكملها نقدا (مع استبعاد كل تحرير من خلال مقاصة مع الديون مستحقة المقدار على الشركة) .
- وسيتم الانتفاع الجاري بالأسهم الجديدة بشكل سيتم مماثلتها بالكامل مع الأسهم الموجودة للشركة.
- وأعرب البنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية باعتباره مساهما في الشركة عن رغبته في بيع 250.000 سهم للعموم من أصل 1.171.748 سهما التي يمتلكها في رأسمال الشركة.
- إن المجلس الإداري للشركة المنعقد بتاريخ 19 نونبر 2020 ، مستخدما تفويض السلط الممنوح له من طرف الجمعية العامة غير العادية بتاريخ 9 نونبر 2020 :
- قرر دعوة الجمهور للاكتتاب في أسهم الشركة بالسوق الرئيسية بالبورصة ؛
 - قرر الزيادة في رأسمال الشركة في حدود مبلغ 125.000.000 درهم من خلال إصدار 1.250.000 سهم جديد بسعر اكتتاب للسهم يصل إلى 400 درهم (أي 100 درهم كمبلغ اسمي و 300 درهم برسم علاوة الإصدار) ؛
 - عين القرار النهائي وغير القابل للتخفيض للبنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية ببيع 250.000 سهم للعموم بسعر 400 درهم ؛
 - قرر خصم المصاريف الناجمة عن الزيادة في رأس المال من مبلغ علاوة الإصدار ؛
 - حدد الخصائص النهائية للعملية كما هو مبين في هذا البيان للمعلومات ؛
 - سجل بأن مبلغ التقديم الكلي للزيادة في رأس المال سيصل إلى مبلغ 500.000.000 درهم، من ضمنه قيمة اسمية بمبلغ 125.000.000 درهم و علاوة إصدار بمبلغ 375.000.000 درهم. وبالتالي، سينتقل رأسمال الشركة
 - حدد بأنه طبقا للمادة 188 من القانون 95-17 ، يجب أن يتم الاكتتاب في مبلغ الزيادة في رأس المال بأكمله، وإلا تم اعتبار الاكتتاب لاغيا. بينما يمكن اقتصار مبلغ البيع من جهته على مقترحات شراء الأسهم المتوصل بها.
 - ويجدر التذكير إلى أنه في حالة عدم الاكتتاب الكامل في الزيادة في رأس المال ، ستعتبر العملية بأكملها كأنها لم تكن.

III.2. أهداف العملية

تستمد العملية دوافعها من حجم وآفاق نمو الشركة مما يسمح لها بتحقيق الأهداف التالية :

- الحصول على أموال لاسيما من أجل تمويل استثمارات مستقبلية محددة ؛
- الرفع من إشعاع الشركة وقربها خصوصا من شركائها والعموم ؛
- تحسين تكاليف تمويل الشركة : سيتيح المبلغ المحصل عليه من خلال دعوة الجمهور للاكتتاب للشركة اللجوء بدرجة أكبر للتمويل عبر الأموال الذاتية لمسار تطورها. كما سيتمكن من الإبقاء على نسبة قارة لقيمة القرض خلال الفترة والتخفيف من البنية عبر خفض خدمة الدين. وتمت موازنة المبلغ لتمكين الشركة من مواصلة تقديم عائدات جيدة

- تسهيل اللجوء لتمويلات خارجية بفضل ولوج مباشر للسوق المالية و
- تقديم السيولة لمساهميها مستقبلا .

وستستخدم الزيادة في رأس المال لتمويل المخطط التنموي لأراضي كابيتال وتمكينها من إنجاز أهدافها للتنويع والرفع من المساحة التجارية النافعة وزيادة أحجام التوزيع لفائدة مساهميها. وسيتم بالأساس استخدام عائدات الزيادة في رأس المال لشراء / لتطوير الأصول (القسم II.3.3) .

III.3. نية المساهمين وأعضاء المجلس الإداري.

على حد علم الشركة، قد يكتتب المساهمون الذين يمتلكون على الأقل 5% من رأسمال الشركة وأعضاء المجلس الإداري لشركة أراضي كابيتال في العملية

III.4. تأثير العملية

III.4.1. تأثير العملية على الأموال الذاتية للشركة

عقب الزيادة في رأسمال الشركة موضوع هذه العملية ، تتوزع الرساميل الذاتية الموطدة لشركة أراضي كابيتال كما يلي :

الوضعية بعد العملية	تأثير العملية	الوضعية إلى غاية 30 شتنبر 2020 ¹²	(بمليين الدراهم، إلا إذا تمت الإشارة إلى غيرها)
10 645 783	1 250 000	9 395 783	عدد الأسهم (الوحدة)
1 064,6	125	939,6	رأسمال الشركة
1 036,2 ¹³	375	661,2	العلاوات المتعلقة برأس المال
4 047,5	500	3 547,5	الرساميل الذاتية

¹²حسابات لم تشكل موضوع تدقيق

¹³دون احتساب مصاريف العملية التي سيتم اقتطاعها من مبلغ علاوة الإصدار الناتج عن الزيادة في رأس المال.

III.4.2. تأثير العملية على بنية مساهمي الشركة

عقب إنجاز العملية ، ستتوزع بنية مساهمي شركة أراضي كابيتال كما يلي :

المساهمون		الوضعية قبل العملية		بعد العملية	
		عدد الأسهم	%	عدد الأسهم	%
لابيل في ش.م		4 659 988	49,6%	4 659 988	43,8%
Government Employees Pension Fund (GEPF)		1 228 174	13,1%	1 228 174	11,5%
البنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية		1 171 748	12,5%	921 748 ¹⁴	8,7%
Best Financière		845 324	9,0%	845 324	7,9%
FCEC SARL		776 931	8,3%	776 931	7,3%
REIM International Limited		638 964	6,8%	638 964	6,0%
Kasba Resort SARL		74 624	0,8%	74 624	0,7%
مساهمون آخرون		30	0,0%	30	0,0%
مساهمون جدد		-	-	-	14,1%
المجموع		9 395 783	100%	10 645 783	100%

III.4.3. تأثير العملية على الاستدانة

تعتزم أراضي كابيتال القيام بتسديد مسبق لاقتراض بنكي بمبلغ 100 مليون درهم، عشرة أيام كحد أقصى بعد إنجاز الاكتتاب في البورصة. وتحدد خصائص هذا الاقتراض بتفصيل ضمن تحيين الوثيقة المرجعية المسجلة في 23 نونبر 20 الجزء III القسم III.2.1-III- العقد 19.

III.4.4. تأثير العملية على الحكامة

من المنتظر ألا يكون للعملية موضوع هذا البيان للمعلومات أي تأثير على حكمة أراضي كابيتال ش.م. بيد أن الشركة ستقوم بتعيين متصرف مستقل ثان في لجنة التدقيق.

III.4.5. تأثير العملية على التوجهات الاستراتيجية

ستتيح هذه العملية موضوع هذا البيان للمعلومات للشركة مواصلة استراتيجيتها التنموية وبلوغ أهدافها كما هو محدد في القسم III.2 "اهداف العملية" من هذا البيان للمعلومات.

III.4.6. ضمان حسن أداء العملية

لا تحظى العملية موضوع هذا البيان للمعلومات بأي ضمانة لحسن أدائها .

¹⁴ في حالة بيع 250.000 سهم للبنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية بأكملها

III.4.7. المستثمرون المستهدفون بالعملية

باستثناء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والمتعلقة بالسندات قصيرة الأمد، تستهدف هذه العملية جميع فئات المستثمرين وهم :

- الأشخاص الذاتيون المقيمون وغير المقيمين ذوي جنسية مغربية أو اجنبية
- الأشخاص المعنويون الخاضعون للقانون المغربي كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 12-44 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 والمثبتين لأزيد من سنة من الوجود عند تاريخ الاككتاب ؛
- المستثمرون المؤهلون الخاضعون للقانون المغربي كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 12-44 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والمتعلقة بالسندات قصيرة الأمد ؛
- المستثمرون المؤهلون الخاضعون لقانون أجنبي كما تم تحديدهم في المادة 1.30 الفقرة (ج) لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19

III.5. التكاليف المتعلقة بالعملية**III.5.1. عمولات مختلفة**

يتحمل المصدر التكاليف المتعلقة بهذه العملية. وتقدر هذه التكاليف بحوالي 2,5% من مبلغ الزيادة في رأس المال . وتتضمن العمولات المدفوعة :

- للمستشارين الماليين
- للمستشار القانوني
- لأعضاء نقابة التوظيف
- لمراقبي الحسابات
- لوكالة التواصل
- للمكلفين بالتقييم العقاري
- لماسك الحساب
- للهيئة المغربية لسوق الرساميل
- لبورصة الدار البيضاء
- للوديع المركزي ماروكليز
- لمصاريف الترجمة

طبقا لقرار المجلس الإداري لشركة أراضي كابييتال، المنعقد بتاريخ 19 نونبر 2020، يتم اقتطاع كافة مصاريف العملية من مبلغ علاوة الإصدار الناتجة عن زيادة رأس المال.

III.5.2. العمولات المفوترة على المكتتبين

في إطار عملية التوظيف هاته، يلتزم كل عضو في نقابة التوظيف بشكل صريح ولا رجعة فيه، تجاه المصدر و قادة نقابة التوظيف والمستشارين الماليين الشركاء والأعضاء الآخرين لنقابة التوظيف بفوترة على المكتتبين بالنسبة لجميع الأوامر المسجلة في بورصة الدار البيضاء العمولات التالية :

- 0,1% (دون احتساب الرسوم) لفائدة بورصة الدار البيضاء برسم عمولة القبول خلال التسجيل في البورصة ؛
 - 0,2% (دون احتساب الرسوم) برسم عمولات التسديد والتسليم.
 - 0,6% (دون احتساب الرسوم) لفائدة شركة البورصة . وتطبق على المبلغ الذي يوافق التخصيص الفعلي خلال عملية التسديد والتسليم.
- تطبق الضريبة على القيمة المضافة بنسبة 10% زيادة على ذلك.
- وبغية التأكد من تكفل مساو بالمكتتبين أيا كان مكان الاكتتاب، يلتزم كل عضو من نقابة التوظيف بشكل رسمي وصريح بعدم تطبيق أي تخفيض للمكتتبين ولا العكس بأية طريقة بشكل متزامن أو لاحق للاكتتاب.

III.5.3. عمولات التوظيف المفوترة على المصدر

يتوصل أعضاء نقابة التوظيف بعمولة :

- 0,9% (دون احتساب الرسوم) على المبالغ المخصصة للأوامر المقدمة من طرف أشخاص ذاتيين أو معنويين خاضعين للقانون المغربي أو الأجنبي ؛
- 0,6% (دون احتساب الرسوم) على المبالغ المخصصة للأوامر المقدمة من طرف مستثمرين مؤهلين خاضعين للقانون الأجنبي ؛
- 0,4% (دون احتساب الرسوم) على المبالغ المخصصة للأوامر المقدمة من طرف مستثمرين مؤهلين خاضعين للقانون المغربي ؛

سيتم دفع هذه العمولة، الواجبة على المصدر، إلى " CFG Marchés " التي ستتولى دفع الحصة المقابلة في حسابات بنك المغرب لكل عضو من أعضاء نقابة التوظيف خلال الثلاثين يوما التي تلي توصل " CFG Marchés " بفاتورة عضو نقابة التوظيف . وتتولى بورصة الدار البيضاء عقب تخصيص النتائج تبليغ تخصيص نتائج الاكتتابات والمبالغ المحصلة من طرف كل عضو في نقابة للتوظيف لفائدة " CFG Marchés " والهيئة المغربية لسوق الرساميل.

.IV سير العملية

.IV.1 الجدول الزمني للعملية

التاريخ	المراحل	الترتيب
23/11/2020	توصل بورصة الدار البيضاء بإشعار الموافقة على العملية تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل	1
23/11/2020	نشر المنشور على الموقع الإلكتروني للمصدر	2
24/11/2020	إصدار بورصة الدار البيضاء للإشعار المتعلق بالعملية	3
24/11/2020	نشر بلاغ صحفي من طرف المصدر في صحيفة للإعلانات القانونية	4
01/12/2020	افتتاح فترة الاكتتاب	5
04/12/2020	إغلاق فترة الاكتتاب على الساعة الثالثة والنصف مساء	6
04/12/2020	تسلم الاكتتابات من طرف بورصة الدار البيضاء قبل السادسة والنصف مساء	7
07/12/2020	مركزة وتوطيد الاكتتابات من طرف بورصة الدار البيضاء	8
08/12/2020	معالجة المرفوضات من طرف بورصة الدار البيضاء	9
09/12/2020	- تخصيص الاكتتابات وتسليم البورصة للائحة الاكتتابات للشركة المصدرة - تسليم البورصة للتخصيصات حسب ماسك الحساب إلى CFG MARCHES قبل الثانية عشرة زوالا	10
10/12/2020	- تسليم بورصة الدار البيضاء لتخصيص السندات لفائدة أعضاء نقابة التوظيف قبل الثانية عشرة زوالا	11
10/12/2020	انعقاد الجهاز الإداري للمصدر الذي سيعاين الإنجاز النهائي الزيادة في رأس المال والعملية	12
10/12/2020	توصل بورصة الدار البيضاء بمحضر الجهاز الإداري للشركة المصدرة الذي عاين عملية الزيادة في رأس المال والعملية قبل السادسة والنصف مساء	13
14/12/2020	أول إدراج وتسجيل للعملية في البورصة نشر بورصة الدار البيضاء لنتائج العملية	14
17/12/2020	نشر نتائج العملية في صحيفة للإعلانات القانونية وعلى الموقع الإلكتروني للمصدر	15
17/12/2020	التسديد/التسليم	

.IV.2. نقابة التوظيف والوسطاء الماليين

نوع الوسطاء الماليين	أسمائهم	عناوينهم
المستشارون الماليون	CFG Finance	7-5 زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء
	Capital Trust Finance	50، شارع الرشيد، الدار البيضاء
	Valoris Corporate Finance	416، شارع الجيش الملكي، عمارة الأحباس الطابق الخامس
قادة نقابة التوظيف	CFG Marchés	7-5 زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء
	Capital Trust Securities	50، شارع الرشيد، الدار البيضاء
	Valoris Securities	416، شارع الجيش الملكي، عمارة الأحباس الطابق الخامس
أعضاء آخرون في نقابة التوظيف	Al Barid Bank	زاوية شارع غاندي وشارع إبراهيم الروداني رقم 798 شارع غاندي الدار البيضاء
	Alma Finance Groupe	92، شارع أنفا الدار البيضاء
	Artbourse	7، شارع عبد الكريم الخطابي، الدار البيضاء
	Atlas Capital Bourse	88، شارع إبراهيم المراكشي، حي هيبودروم، الدار البيضاء
	Attijari Intermédiation	163، شارع الحسن الثاني، الدار البيضاء
	Attijariwafa Bank	2، شارع مولاي يوسف، الدار البيضاء
	Banque Centrale Populaire	101، شارع الزرقطوني، الدار البيضاء
	BMCE Bank	140، شارع الحسن الثاني الدار البيضاء
	BMCE CAPITAL	140، شارع الحسن الثاني الدار البيضاء
	BMCI	26، ساحة الأمم المتحدة، الدار البيضاء
	BMCI Bourse	شارع بئر إنزران ، عمارة روماندي الدار البيضاء
	CDG Capital	7، شارع كندي، أنفا العليا، الدار البيضاء
	CFG Bank	7-5 زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء
	Crédit Agricole du Maroc	ساحة العلويين ، الرباط
	Crédit du Maroc	48، شارع محمد الخامس، الدار البيضاء
	Crédit du Maroc Capital	8، زنقة ابن هلال، الدار البيضاء
	CIH Bank	187، شارع الحسن الثاني ، الدار البيضاء
	ICF Al Wassit	فضاء باب أنفا، 29 ، زنقة باب المنصور، البيضاء
	MENA Capital Partners	23، زنقة ابن هلال، راسين، الدار البيضاء
	M.S.I.N	زنيت ميلينيوم، تجزئة التوفيق عمارة 1، سيدي معروف الدار البيضاء
Société Générale	55، شارع عبد المومن، الدار البيضاء	
Sogecapital Bourse	55، شارع عبد المومن، الدار البيضاء	
Upline Securities	37، شارع عبد اللطيف بنقدور	

416، زنقة مصطفى المعني الدار البيضاء	Wafa Bourse	الهيئة التي تضمن الخدمة المالية للسندات الهيئة المكلفة بتسجيل السندات في البورصة (من جهة البائع)
7-5 زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء	CFG Marchés	
7-5 زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء	CFG Marchés	

IV.3. العلاقات الرأسمالية مع الوسطاء الماليين المشاركين في العملية

CFG Finance المستشار المالي الشريك لأراضي كابيتال ش.م هو شركة تابعة في ملكية CFG Bank . ويمتلك هذا الأخير نسبة 30% في رأسمال REIM Partners .
يمتلك السيد زهير بناني، عضو المجلس الإداري لأراضي كابيتال، ش.م مساهمة بنسبة 4,8% في رأسمال CFG Bank كما يعد عضوا في المجلس الإداري لهذا البنك.

IV.4. كيفيات الاكتتاب

IV.4.1. عتبة النشر

طبقا لمقتضيات المادة 1.35 من دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل، تم تحديد عتبة دنيا للنشر بالنسبة لهذه العملية :

- تبلغ عتبة النشر من حيث عدد العموم المستهدفين 500 شخص.
- يبلغ العدد الأدنى للمكتتبين المستهدفين 100 مكتب.

IV.4.1. فترة الاكتتاب

يمكن الاكتتاب في أسهم أراضي كابيتال ش.م موضوع هذه العملية في الفترة من فاتح إلى 4 دجنبر 2020 مع احتساب اليوم الأول والأخير من العملية إلى حدود الساعة الثالثة والنصف مساء

IV.4.2. شروط الاكتتاب

(a) فتح الحسابات

باستثناء الأطفال القاصرين والراشدين المصابين بعجز، يتم تسجيل عمليات الاكتتاب في حساب للسندات والنقود باسم المكتب، يتم فتحه لدى نفس عضو نقابة التوظيف الذي تمت لديه عملية الاكتتاب. وإذا كان هذا الأخير لا يتوفر على صفة ماسك للحساب، يمكن فتح الحساب لدى عضو آخر من نقابة التوظيف يتمتع بصفة ماسك الحساب ؛

يتعين إجباريا على كل شخص يرغب بالاكتتاب لدى عضو من نقابة التوظيف التوفر أو فتح حساب لدى العضو المذكور، وسيتقيد عضو نقابة التوظيف بالقوانين الجاري بها العمل في فتح الحسابات وسيقوم على الأقل بطلب الوثائق التالية :

- ✓ نسخة من وثيقة تعريف الزبون (بطاقة التعريف الوطنية أو بطاقة الإقامة أو السجل التجاري أو جواز السفر ...) ؛
- ✓ عقد فتح الحساب موقع بشكل قانوني من طرف المكتب وعضو نقابة التوظيف إذا لم يقم الزبون بالتوقيع عليه مسبقا.

لا يمكن ان تتم عمليات فتح الحسابات إلا من طرف المكتب نفسه ؛
لا يمكن أن تتم عمليات فتح الحسابات بالنسبة للأطفال القاصرين والراشدين المصابين بعجز إلا من طرف الأب أو الأم أو الوصي أو الممثل القانوني للطفل القاصر أو البالغ المصاب بعجز؛
يمنع منعاً كلياً فتح حساب بالتوكيل ؛

يرخص بالاككتاب لحساب الغير في إطار توكيل لتسيير المحفظة يتضمن بندا صريحا يسمح بذلك ؛
بالنسبة للأطفال القاصرين والراشدين المصابين بعجز ، يمكن تسجيل الاككتابات سواء في حسابهم أو حساب الأشخاص المخولين للاككتاب باسمهم أي الأب أو الأم أو الوصي أو الممثل القانوني للطفل القاصر أو البالغ المصاب بعجز ؛

(b) كيفيات الاككتاب

يعبر عن جميع الاككتابات بعدد السندات.

كل مكتب لا يمكنه إرسال سوى أمر واحد للاككتاب

تتم الاككتابات بواسطة استمارات الاككتاب المتوفرة لدى أعضاء نقابة توظيف ويتم إدماجها في هذا البيان للمعلومات. ويجب أن يتم تسليم نسخة من استمارة الاككتاب إلى المكتب مع إشعار بالتوصل.
يجب أن توقع استمارة الاككتاب من طرف المكتب (أو وكيله في إطار وكالة تسمح بتسيير المحفظة المالية) و مصدق عليها ومؤرخة من طرف عضو نقابة توظيف.

تصبح الاككتابات نهائية بعد إغلاق فترة الاككتاب.

يلتزم كل أعضاء نقابة توظيف بمن فيهم أولئك الذين يقومون بجمع الأوامر عبر الانترنت باحترام إجراءات جمع الاككتابات.

يجب على أعضاء نقابة التوظيف التأكد قبل قبول اكتتاب، بأن المكتب له قدرة مالية للوفاء بالتزاماته. وبالتالي فهم ملزمون بقبول طلبات الاشتراك لأي شخص مؤهل للمشاركة في هذه العملية، بشرط أن هذا الشخص يقدم الضمانات الضرورية. ويطلب من أعضاء نقابة توظيف الحفاظ في الملف المتعلق بالاككتاب لزبونهم على الوثائق والأوراق المقدمة والتي سمحت لهم بالتأكد من القدرة المالية لهذا الشخص.

يلتزم كل عضو من نقابة التوظيف بأن يطلب من زبونه تغطية اكتتابه حسب الفئة التي ينتمي إليها :

- بالنسبة للأشخاص الذاتيين والمعنويين الخاضعين للقانون المغربي أو قانون أجنبي :
 - يجب تغطية الاككتابات بنسبة 100 % على الطريقة التالية :
 - عبر إيداع فعلي (شيك أو نقداً أو تحويل). في حساب المكتب و/أو؛
 - ضمان إضافي يتكون من سندات وذلك على النحو التالي :

- ✓ سندات الدولة: متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاككتاب؛
- ✓ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية ذات قيمة تصفية متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاككتاب؛
- ✓ حصص من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات قيمة تصفية يومية (باستثناء النقدية)، ودائع لأجل، أسهم مدرجة متحصل عليها بنسبة 80% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاككتاب؛
- بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي:
 - بدون تغطية

• بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي (I) الذين يثبتون أزيد من سنة واحدة من الوجود عند تاريخ الاكتتاب في هذه العملية و (II) الذين سبق لهم أن قاموا بعملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء :

○ بدون تغطية

• بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي (I) الذين لا يثبتون أزيد من سنة واحدة من الوجود عند تاريخ الاكتتاب في هذه العملية و (II) الذين لم يسبق لهم أن قاموا بعملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء :

○ تغطية بنسبة 30 % عبر إيداع فعلي (شيك أو نقدا أو تحويل). أو بنسبة 100 % عن طريق كفالة بنكية.

يجب أن يحترم أعضاء نقابة التوظيف الذين سيقومون بجمع الطلبات عن طريق النظام المتصل بالإنترنت القوانين الآتية:

✓ يجب القيام بتعريف واضح للزبون، وتجسيد عقد الاكتتاب (كتابة ساعة وتاريخ طلبات الاكتتاب وحفظها).

✓ يجب أن يوضع المنشور تحت تصرف المكتتب.

✓ يجب تبليغ الزبون بكل الإشارات المتواجدة في استمارة الاكتتاب قبل اكتتابه.

✓ لا يجب تأكيد الاكتتاب إلا إذا كان حساب النقود له رصيد كاف لتغطيته وفق كفاءات التغطية المحددة في هذا المنشور أو إذا تمت تغطيته بكفالة أو ضمانات بشكل كلي وفق كفاءات التغطية المحددة في هذا البيان للمعلومات ؛

✓ يجب أن يجمد مبلغ الاكتتاب فورا بعد الاكتتاب.

✓ يجب إشعار الزبون بأن اكتتابه سيرفض في حالة وجود عيب شكلي في الاكتتاب؛

✓ يجب على أعضاء نقابة التوظيف الذين سيقومون بجمع الطلبات عن طريق النظام المتصل بالإنترنت إنهاء فترة الاكتتاب في نفس الوقت مثل أعضاء نقابة التوظيف، أي في 4 دجنبر 2020 على الساعة الثالثة والنصف مساء .

✓ يجب على أعضاء نقابة التوظيف الذين سيقومون بجمع الطلبات عن طريق النظام المتصل بالإنترنت التأكد من احترام أسقف الاكتتاب.

✓ يجب على أعضاء نقابة التوظيف الذين سيقومون بجمع الطلبات عن طريق النظام المتصل بالإنترنت قبل تأكيد الاكتتاب أن يتلقوا من طرف المكتتب موافقة على كفاءات العملية أو مطالبة المكتتب بالمصادقة على استمارة تأكيد نهائي للاكتتاب تبين خصائص العملية وأمر الاكتتاب (يجب حفظ نسخة من هذا التأكيد من طرف عضو نقابة التوظيف).

وتجدر الإشارة بأن أعضاء نقابة التوظيف الذين سيقومون بجمع الطلبات عن طريق النظام المتصل بالإنترنت سيقومون برفض اكتتابات في حالة غياب تغطية نقدية أو نقص في وثائق الملف (مثلا: غياب الجواب البريدي الإلكتروني المتعلق بقبول أشكال العملية، غياب الدفتر العائلي بالنسبة للمكتتبين القاصرين الخ).

يمكن اكتتاب أعضاء نقابة التوظيف أو موظفيهم لحسابهم الخاص في أول يوم لفترة الاكتتاب.

(c) الاكتتاب لحساب الغير

يرخص بالاكتتابات لحساب الغير في الحالات الآتية:

يرخص بالاكتتابات لحساب الأبناء القاصرين الذين يقل عمرهم عن 18 سنة أو لحساب بالغين مصابين بعجز شريطة أن تتم من طرف الأب أو الأم أو الممثل القانوني للطفل القاصر أو البالغ العاجز. ويلزم أعضاء نقابة التوظيف، في حالة لم يسبق لهم التوفر على ذلك، الحصول على نسخة من دفتر الحالة المدنية الذي يبين

تاريخ ولادة الطفل القاصر أو الحصول على ما يثبت العجز عند فتح الحساب أو عند الاكتتاب لحساب القاصر المعني أو البالغ العاجز المعني عند الاقتضاء وإرفاقها باستمارة الاكتتاب. في هذه الحالة، يتم نقل الحركات سواء في حساب مفتوح باسم الطفل القاصر أو البالغ العاجز، أو في حساب للسندات أو النقود مفتوح باسم الأب أو الأم أو الوصي أو الممثل القانوني ؛

يجب أن تتم الاكتتابات لحساب الأطفال القاصرين أو لحساب بالغين مصابين بعجز لدى نفس عضو نقابة التوظيف الذي تمت لديه عملية اكتتاب الأب أو الأم أو الوصي أو الممثل القانوني ؛

في حالة توكيل بتسيير المحفظة، لا يمكن للمسير الاكتتاب لحساب الزبون الذي يتولى تسيير محفظته إلا بعد تقديم توكيل موقع بشكل قانوني ومصدق على صحته من طرف موكله أو توكيل بالتسيير إذا كان يتضمن حكما صريحا في هذا السياق. وتعفى شركات التسيير المغربية أو الأجنبية المعتمدة من تقديم هذه الإثباتات بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تسييرها ؛

لا يمكن لأي وكيل في إطار توكيل بتسيير المحفظة إصدار سوى أمر واحد لحساب نفس الطرف.

يمكن تبليغ اكتتابات المستثمرين المؤهلين التابعين لقانون أجنبي (أولا) مباشرة لعضو في نقابة التوظيف أو (ثانيا) عبر وسيط دولي معتمد من طرف هيئة في السوق وعضو المنظمة الدولية لعمولات القيم والمتوفر على حساب مفتوح لدى عضو في نقابة التوظيف. ويتصرف هذا الأخير بصفته مقدم أعمال، وتتم عمليات التسديد والتسليم مباشرة بين المستثمرين المؤهلين الخاضعين لقانون أجنبي وعضو نقابة التوظيف.

(d) الاكتتابات المتعددة

تمنع الاكتتابات المتعددة. لا يمكن لنفس المكتب الاكتتاب إلا مرة واحدة في العملية. لا يمكن للمكتب إصدار سوى أمر واحد لحساب كل طفل قاصر أو بالغ عاجز. لا يمكن إجراء الاكتتابات لحساب الأطفال القاصرين إلا بواسطة أحد الوالدين فقط. ويعتبر كل اكتتاب مزدوج لحساب الأطفال القاصرين من طرف الوالدين اكتتابا متعددا. يجب على الأشخاص الذاتيين الذين يكتتبون لحساب أطفال قاصرين أو بالغين مصابين بعجز أن يقوموا باكتتاباتهم عن طريق عضو وحيد في نقابة التوظيف. ويتم اعتبار الاكتتابات لحساب الأطفال القاصرين لدى عدة أعضاء من نقابة التوظيف اكتتابات متعددة. تمنع الاكتتابات لدى عدة أعضاء من نقابة التوظيف بما في ذلك الاكتتابات المنجزة لحساب الأطفال القاصرين والبالغين المصابين بعجز. تعد جميع الاكتتابات التي لا تحترم الشروط أعلاه باطلة في كليتها وعموميتها؛ (أنظر مسطرة الرقابة والتسجيل من طرف بورصة الدار البيضاء).

(e) تعريف المكتتبين

يجب على أعضاء نقابة التوظيف التأكد من انتماء المكتب لإحدى الفئات المبينة أدناه. في هذا الصدد، يتعين عليهم الحصول على نسخة من الوثيقة التي تثبت انتماء المكتب إلى الفئة المعنية وإرفاقها باستمارة الاكتتاب.

ومن ناحية أخرى، يجب على الهيئة المكلفة بالتوظيف التأكد من أن ممثل المكتب له القدرة على التصرف باسم المكتب إما بصفته الممثل القانوني أو بموجب التوكيل الذي في حوزته.

فئات المكتتبين	الوثائق الواجب إرفاقها
أشخاص ذاتيون مغاربة مقيمون	نسخة من بطاقة التعريف الوطنية أو رخصة السياقة أو جواز السفر
أشخاص ذاتيون مغاربة مقيمون بالخارج	نسخة من بطاقة التعريف الوطنية أو رخصة السياقة أو جواز السفر
أشخاص ذاتيون مقيمون وغير مغاربة	نسخة من بطاقة الإقامة
أشخاص ذاتيون غير مقيمين وغير مغاربة	نسخة من جواز السفر المتضمن لهوية الشخص وكذا تواريخ إصدار وانتهاء صلاحية الوثيقة
طفل قاصر	نسخة من دفتر الحالة المدنية يثبت تاريخ ولادة الطفل
بالغ مصاب بعجز	أية وثيقة تثبت العجز وتخضع لتقييم عضو نقابة التوظيف
أشخاص معنويون خاضعون للقانون المغربي	نسخة من السجل التجاري تثبت أزيد من سنة من التواجد في تاريخ الاكتتاب
أشخاص معنويون خاضعون للقانون الأجنبي	نسخة من السجل التجاري أو أية وثيقة يعتد بها في البلد الأصلي وتثبت الانتماء للفئة المعنية وتثبت أزيد من سنة من التواجد في تاريخ الاكتتاب
جمعيات مغربية	نسخة من النظام الأساسي ونسخة من توصيل إيداع الملف تثبت أزيد من سنة من التواجد في تاريخ الاكتتاب
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة للقانون المغربي (خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية و الخاصة بالسندات قصيرة الأمد)	نسخة من قرار الترخيص وعلاوة على ذلك بالنسبة لصناديق التوظيف المشترك: شهادة الإيداع في كتابة الضبط للمحكمة بالنسبة لشركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير: شهادة الإيداع في كتابة الضبط للمحكمة ونموذج التقييد في السجل التجاري
مستثمرون مؤهلون مغاربة (خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة)	نسخة من النظام الأساسي وأية وثيقة أو إثبات كفيلة بالإشهاد على احترام الشروط اللازمة في وضع المستثمر المؤهل. يجب على الأشخاص المعنويين المشار إليهم في الفقرة e من المادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 الإدلاء بوثيقة تثبت موافقة الهيئة الأخيرة على وضعهم كمستثمر مؤهل
بنوك خاضعة للقانون المغربي	نسخة من قرار الترخيص مسلم من طرف بنك المغرب
مؤسساتيون مؤهلون تابعون لقانون أجنبي	نسخة من السجل التجاري أو ما يعادلها يعتد بها في البلد الأصلي ونسخة من الترخيص تثبت احترام الشروط اللازمة لوضع مستثمر معتمد

تعتبر جميع الاكتتابات التي لا تحترم الشروط أعلاه باطلة. ويجب استخدام استمارة الاكتتاب بشكل إلزامي من طرف أعضاء نقابة التوظيف. وتعتبر أوامر الاكتتاب نهائية بعد إغلاق فترة الاكتتاب.

في حالة توفر أعضاء نقابة التوظيف مسبقا على هذه الوثائق في ملف الزبون، يعفى المكتتبون من الإدلاء بهذه الوثائق. وفي حالة كان المستثمر المعني شخصا معنويا كما يشار إليه في الفقرة (e) من المادة 1.30 الفقرة "ج" لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19، يجب على عضو أو أعضاء نقابة التوظيف إرفاق استمارة الاكتتاب في الوثائق المذكورة أعلاه.

IV.5. كيفيات معالجة الأوامر

IV.5.1. قواعد التخصيص

مع نهاية فترة الاكتتاب، سيتم تخصيص 1.500.000 سهم لأراضي كابيتال المقدمة للعموم على الشكل التالي :

التخصيص الأول

في إطار التخصيص الأول، سيتم تقديم الأسهم في حدود 125 سهم لكل مكتتب. سيتم تخصيص الأسهم على أساس سهم واحد لكل مكتتب، مع إعطاء الأولوية للطلبات الأقوى. ستتم آلية تخصيص سهم واحد لكل مكتتب، في حدود طلبه، عن طريق الإعادة إلى غاية انقضاء 125 سهمًا كحد أقصى لكل مكتتب في حدود عدد السندات المرصدة. وتجر الإشارة إلى أنه تبعا لعدد الاكتتابات المقدمة، يمكن عدم بلوغ هذا الحد الأقصى.

التخصيص الثاني

تبعا للتخصيص الأول، إذا كان العدد المتبقي من الأسهم المعروضة الصادرة عن هذا التخصيص أقل من باقي السندات المطلوبة، سيتم تخصيص الباقي الأول بشكل متناسب مع الطلب. وفي حالة العكس، ستتم الاستجابة للطلب بشكل كلي :

وسيتم حساب نسبة التخصيص كما يلي :

العدد المتبقي من السندات المعروضة/ العدد المتبقي من السندات المطلوبة

وفي حالة كان عدد الأسهم المحتسب من خلال جداء العدد الباقي من السندات المطلوبة لكل مكتتب و نسبة التخصيص ليس عددا صحيحا، سيتم ترجيحه إلى العدد الصحيح الأدنى مباشرة. وسيتم تخصيص الكسور على أساس سهم لكل مكتتب مع إعطاء الأولوية للطلبات الأقوى.

وتبعا للطلب الإجمالي المعبر عنه، يمكن عدم الاستجابة لبعض الاكتتابات.

IV.6. مسطرة مراقبة التسجيل من طرف بورصة الدار البيضاء

IV.6.1. المركز

خلال فترة الاكتتاب، سيقوم أعضاء نقابة التوظيف يوميا بتبليغ بورصة الدار البيضاء في الساعة العاشرة صباحا على أبعد تقدير من خلال أداة مركزة الاكتتابات بكافة الاكتتابات المحصلة في الأيام السابقة. وفي حالة غياب ذلك يجب عليهم ملء الإحصائيات الموطدة للاكتتابات على OCS. يجب على أعضاء نقابة التوظيف يوم 4 دجنبر 2020 قبل السادسة والنصف مساء تبليغ بورصة الدار البيضاء من خلال OCS بكافة الاكتتابات المحصلة في إطار العملية. وعند انقضاء هذا الأجل، يتم رفض هذه الاكتتابات.

ستقوم بورصة الدار البيضاء بتبليغ يومي للإحصائيات الموطدة للاكتتابات ل CFG Marchès وللمصدر.

كما ستقوم بتجميع مختلف ملفات الاكتتاب ومرفوضات الاكتتابات التي لا تحترم شروط الاكتتاب المحددة مسبقا في هذا البيان للمعلومات. وفي 9 دجنبر 2020، قبل الثانية عشر زوالا، ستبلغ بورصة الدار البيضاء أعضاء نقابة التوظيف بنتائج التخصيص.

ويعرض الجدول التالي لحالات رفض الاكتتابات من طرف البورصة :

حالات الاكتتاب	الاكتتابات المرفوضة
شخص ذاتي اكتتب لحسابه و لحساب أحد أبنائه لدى عضوين مختلفين أو أكثر من نقابة التوظيف	جميع الاكتتابات
المكتتبون لأكثر من مرة	جميع الاكتتابات
شخص ذاتي مغربي أو أجنبي اكتتب لحسابه الخاص ولحساب أبنائه الراشدين	جميع الاكتتابات باسم هذا الشخص الذاتي بما في ذلك اكتتاباته لصالح أبنائه القاصرين والراشدين
مكتتب لم يحترم الحدود القصوى للاكتتاب	الاكتتابات المعنية
اكتتابات لدى عدة أعضاء من نقابة التوظيف	جميع الاكتتابات
مكتتب لدى أحد أعضاء هيئة التوظيف غير المخول لهم	الاكتتاب المعني

IV.7. الهيئات المكلفة بتسجيل العملية

سيتم تسجيل الأسهم المصدرة في إطار هذه العملية (من جهة البائع) يوم 14 دجنبر 2020 بواسطة شركة البورصة CFG Marchés

وسيقوم جميع أعضاء نقابة التوظيف الذين لهم وضع شركة بورصة بتسجيل التخصيصات التي قاموا بجمعها (من جهة المشتري) يوم 14 دجنبر 2020 بينما يكون أعضاء نقابة التوظيف الذين ليس لهم وضع شركة بورصة أحرارا في تعيين شركة البورصة التي تتولى تسجيل الاكتتابات في البورصة.

ويجب على أعضاء نقابة التوظيف إخبار شركة البورصة المختارة كتابيا مع نسخة موجهة لبورصة الدار البيضاء وذلك قبل بداية فترة الاكتتاب

وسيتم تسجيل المعاملات الصادرة عن هذه العملية وفق سعر 400 درهم للسهم. وسيستخدم هذا السعر كسعر مرجعي للأداة ARD خلال اليوم الأول من الإدراج.

وتقوم بورصة الدار البيضاء بتبليغ كل شركة بورصة بالمعاملات التي تهمها مفصلة حسب ماسكي الحسابات.

IV.8. كفاءات تسديد/تسليم السندات

ستتم عملية تسديد وتسليم السندات موضوع هذه العملية بتاريخ 17 دجنبر 2020 وفق المساطر الجاري بها العمل في بورصة الدار البيضاء .

وطبقا للمساطر الجاري بها العمل في بورصة القيم، يتم خصم الأموال الموافقة لقيم الأسهم المخصصة لكل عضو في نقابة التوظيف مع زيادة العمولات من حسابات المؤسسات الماسكة للحسابات لدى بنك المغرب

وعينت شركة أراضي كابيتال بنك CFG BANK كمالك حساب حصري لأسهم أراضي كابيتال المصدرة في إطار هذه العملية.

IV.9. إرجاع الباقي

يتعهد اعضاء نقابة التوظيف داخل أجل لا يتعدى ثلاث أيام عمل ابتداء من تاريخ تسليم تخصيصات السندات إلى أعضاء نقابة التوظيف أي في 14 دجنبر 2020 بإرجاع الباقي للزبناء والناتج عن الفرق بين المبلغ الصافي الممنوح من طرف الزبناء عند الاككتاب والمبلغ الصافي الموافق للتخصيص الفعلي.

يجب أن يتم تسديد الباقي عبر تحويل في حساب بنكي أو بريدي او من خلال تسليم شيك و مع مراعاة التحصيل الفعلي من طرف الوسيط للمبلغ المودع للاككتاب.

في حالة فشل العملية ، يجب تسديد الاككتابات داخل أجل لا يتعدى ثلاثة أيام عمل ابتداء من تاريخ قرار الإلغاء ومع مراعاة التحصيل الفعلي من طرف الوسيط للمبلغ المودع للاككتاب

IV.10. كيفيات نشر النتائج

سيتم نشر نتائج هذه العملية من طرف بورصة الدار البيضاء يوم 14 دجنبر 2020 ومن طرف أراضي كابيتال ش.م عبر صحيفة للإعلانات القانونية وعلى موقع الشركة عبر الأنترنت www.aradeicapital.com داخل أجل أقصاه 17 دجنبر 2020 .

IV.11. كيفيات الإخبار

عقب العملية وداخل أجل 3 أيام ابتداء من تاريخ نشر النتائج أي في 17 دجنبر 2020، سيقوم كل عضو في نقابة التوظيف بتوجيه إشعار للمكاتبين يتضمن الإشارات الدنيا التالية :

- تاريخ الاككتاب
- تسمية القيمة
- الكمية المطلوبة
- الكمية الممنوحة
- سعر السهم الواحد
- المبلغ الإجمالي للتخصيص
- الرصيد المطلوب دفعه للمكتب عند الاقتضاء
- العملات التي تعود لعضو نقابة التوظيف ولماسك الحسابات ولبورصة الدار البيضاء.

القسم الثاني : معلومات عن المصدر

I. معلومات عامة

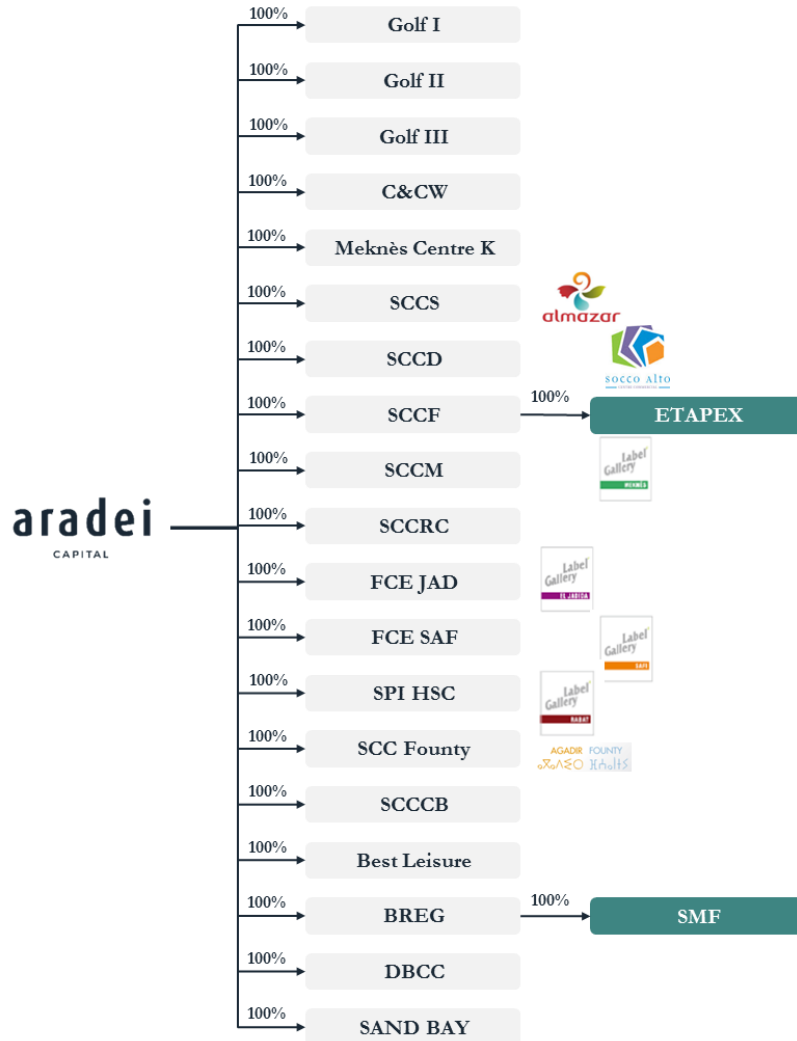
اسم الشركة	أراضي كابيتال ش.م
المقر الرئيسي	الطريق الثانوية 1029، بلدية سيدي معروف - 20180 - الدار البيضاء
الهاتف	05 22 63 98 98
الفاكس	05 22 33 53 58
الموقع الإلكتروني	www.aradeicapital.com
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إداري
تاريخ التأسيس	07/02/1990
مدة الحياة	99 سنة
رقم التقييد في السجل التجاري	57 265 الدار البيضاء
السنة المالية	من 1 يناير إلى 31 دجنبر
موضوع الشركة	<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"> ▪ 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 وتديبر واستغلال وتثمي وبيع جميع الأملاك العقارية المبنية أو غير المبنية لحسابها الخاص ؛ ▪ إنجاز جميع أشكال العمليات التجارية ؛ ▪ أخذ مساهمات مباشرة أو غير مباشرة في جميع العمليات أو المقاولات من خلال إنشاء شركات ومساهمات في تأسيسها أو عبر الزيادة في رأسمال شركات موجودة من خلال شراء سندات أو حقوق في الشركة ؛ ▪ شراء وبيع وتبادل جميع القيم المنقولة وجميع حصص الفوائد ؛ ▪ أخذ وشراء واستغلال وبيع ومنح جميع الإجازات والبراءات وعلامات الصنع المندرجة ضمن موضوع الشركة ؛ ▪ وعموما جميع العمليات المرتبطة بشكل مباشر أو غير مباشر بالمواضيع المذكورة سابقا أو التي من شأنها تحفيز الإنجاز والتطوير.
رأسمال الشركة إلى غاية	939.578.300 درهم موزعة على 9.395.783 سهما بقيمة اسمية قدرها 100 درهم
الوثائق القانونية	15/06/2020
لائحة النصوص القانونية المطبقة	<p>يمكن الاطلاع على الوثائق القانونية ، وخاصة النظام الأساسي ومحاضر الجمعيات العامة وتقارير مراقبي الحسابات بالمقر الرئيسي للشركة.</p> <p>باعتبار شكلها القانوني، تخضع الشركة للقانون المغربي والقانون رقم 95-17 بتنفيذ ظهير شريف صادر في 30 غشت 1996 المتعلق بشركات المساهمة ، كما تم تعديله وتتميمه بموجب القوانين رقم 99-81 و 01-23 و 05-20 و 12-78 و 19-20 ؛</p> <p>باعتبار نشاطها، تخضع شركة أراضي كابيتال للقانون المغربي وخصوصا :</p> <ul style="list-style-type: none"> • القانون 08-39 بمثابة مدونة الحقوق العينية كما تم تعديله بموجب القانون 69-

<p>16 ؛</p> <ul style="list-style-type: none"> القانون 16-49 المتعلق بإيجارات العقارات أو المحلات التي يتم إيجارها لاستخدام تجاري أو صناعي أو حرفي القانون 03-07 المتعلق بمراجعة مبلغ الإيجار المحلات التي يتم إيجارها لاستخدام تجاري أو صناعي أو حرفي بتنفيذ ظهير شريف رقم 134-07-1 بتاريخ 19 ذي القعدة 1428 القانون 12-67 المنظم لتقارير تعاقدية بين المانحين والمستأجرين للمحلات التي يتم إيجارها لاستخدام تجاري أو صناعي أو حرفي القاضي بتنفيذ ظهير شريف رقم 111-13-1 القانون رقم 12-106 المعدل والمتمم للقانون رقم 00-18 المتعلق بنظام الملكية المشتركة 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 <p>اعتبارا لدعوة الجمهور للاكتتاب في سنداتها وبصفتها مصدرا لأوراق الخزينة ، تخضع أراضي كابيتال إلى :</p> <ul style="list-style-type: none"> ظهير بمثابة قانون رقم 12-44 متعلق بدعوة الجمهور للاكتتاب في السندات والمعلومات المطلوب للأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور للاكتتاب في سنداتها ؛ ظهير 03-95-1 بتاريخ 26 يناير 1995 بتنفيذ القانون رقم 94-35 المتعلق ببعض سندات الدين القابلة للتداول وقرار وزير الاقتصاد والمالية والاستثمارات الخارجية رقم 2560-95 بتاريخ 9 أكتوبر 1995 المتعلق ببعض سندات الدين القابلة للتداول كما تم تعديله وتميمه ؛ الظهير بتطبيق القانون 12-43 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل؛ النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل كما تمت المصادقة عليه بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 16-2169 الصادر في 14 يوليوز 2016 ؛ دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 19\03 الصادرة في 20 فبراير 2019 المتعلقة بالعمليات والمعلومات المالية؛ الظهير رقم 246-96-1 الصادر بتاريخ 9 يناير 1997 القاضي بتنفيذ القانون رقم 96-35 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام للتقييد في حساب قيم معينة (كما تم تعديله و تميمه بالقانون (02-43)؛ النظام العام للوديع المركزي المصدق عليه بواسطة قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 98-932 صادر في 16 أبريل 1998 ومعدل بواسطة قرار وزير الخوصصة والسياحة رقم 01-1961 صادر في 30 أكتوبر 2001 والقرار رقم 05-77 بتاريخ 17 مارس 2005؛ 	
<p>تخضع شركة أراضي كابيتال للقوانين الضريبية في المغرب. وتخضع للضريبة على الشركات حسب المعيار النسبي . وتخضع عملياتها للضريبة على القيمة المضافة بنسبة 20%</p>	<p>النظام الضريبي</p>
<p>المحكمة التجارية للدار البيضاء</p>	<p>المحكمة المختصة في حال نزاع</p>

II. الشركات التابعة لأراضي كابيتال ش.م

إلى غاية 31/12/2019 ، تمتلك أراضي كابيتال ش.م 19 شركة تابعة بنسبة مقابل 5 شركات تابعة مملوكة إلى غاية 31/12/2015 قبل الاندماج مع BRE وهي Golf I و Golf II و Golf III و Cash and Carry Wholesale و Mknès Centre K و Makro .

الشكل 1 : الهيكل التنظيمي القانوني لأراضي كابيتال



المصدر : أراضي كابيتال

III. محفظة أصول أراضي كابيتال ش.م

يعرض الجدول التالي الأصول التي تملكها أراضي كابيتال ش.م وشركاتها التابعة ومعلومات حول مساحتها التجارية ونسبة الملء ونسبة الملء بين مكونات المجموعة إلى غاية 30/09/2020 :

الجدول رقم 8 : بيان أصول أراضي كابيتال إلى غاية 30 / 09 / 2020

الأصل	المدينة	الشركة صاحبة الأصل	سنة الافتتاح	المساحة التجارية النافعة بالمتر المربع إلى غاية 30/09/2020	نسبة الشغور إلى غاية 09/2020 30/	نسبة الملء إلى غاية 09/2020 30	نسبة الملء بين مكونات المجموعة إلى غاية 30/09/2020	عدد المستأجرين إلى غاية 09/2020 30	القيمة المتضمنة لمصاريف الشراء إلى غاية 30 /09/2020 بالآلاف الدراهم
الأصول المستقلة (أحادية الإيجار)									
Atacadao Tanger	طنجة	Aradei Capital SA	2013	11 830	2%	98%	98%	2	128 200
Atacadao Oujda	وجدة	Aradei Capital SA	2008	11 830	0%	100%	100%	2	98 200
Atacadao Fès	فاس	Golf II	2012	13 985	0%	100%	100%	2	126 820
Atacadao Marrakech	مراكش	Aradei Capital SA	2003	10 644	0%	100%	100%	2	133 200
Atacadao Meknès	مكناس	Centre K	2016	7 644	0%	100%	100%	1	71 100
Atacadao Taza	تازة	Aradei Capital SA	2014	7 313	0%	100%	100%	1	30 300
Carrefour Panoramique	الدار البيضاء	Aradei Capital SA	2017	1 250	0%	100%	100%	1	42 000
المراكز التجارية									
Almazar	مراكش	SCCS	2010	36 198 ¹⁵	24%	76%	34%	63	447 700
Socco Alto	طنجة	SCCD	2016	32 062 ¹⁶	6%	94%	39%	83	542 400
Borj Fez	فاس	SCCF	2013	25 405	8%	92%	49%	80	519 300
الأروقة التجارية									
Atacadao Agadir	أكادير	Golf I	2001 (extension en 2020)	19 234 ¹⁷	7%	93%	78%	11	298 949
Atacadao Ain Sbaâ	الدار البيضاء	Golf II	1991	20 310	0%	100%	78%	14	291 200
Atacadao Salé ¹⁸	سلا	Golf I	2013	9 948	0%	100%	91%	4	197 900
Carrefour Sidi Maârouf	الدار البيضاء	Golf I	2015	16 765	0%	100%	88%	6	338 132
Sela Plaza Targa ¹⁹	مراكش	Aradei Capital SA	2014 (extension en 2019)	12 827	15%	85%	75%	23	190 100
Carrefour Berkane	بركان	Aradei Capital SA	2014	3 084	1%	99%	90%	6	39 910

¹⁵ ارتفاع المساحة التجارية النافعة مقارنة مع تقديم على مستوى DR 2019 تبعا لأشغال التوسيع

¹⁶ ارتفاع المساحة التجارية النافعة مقارنة مع تقديم على مستوى DR 2019 تبعا لإحداث محل جديد نتيجة التوقيع على عقد إيجار جديد

¹⁷ ارتفاع المساحة التجارية النافعة مقارنة مع تقديم على مستوى DR 2019 تبعا لأشغال التوسيع

¹⁸ ارتفاع المساحة التجارية النافعة مقارنة مع تقديم على مستوى DR 2019 تبعا لإدراج مساحة محطة الغسيل (67 متر مربع إضافية)

¹⁹ المسماة سابقا كارفور تاركة - ارتفاع المساحة التجارية النافعة مقارنة مع تقديم على مستوى DR 2019 تبعا لأشغال التوسيع التي همت الجزء الأصلي (8945) + توسعة (3881) = 12 827 متر مربع

84 500	31	42%	86%	14%	5 974 ²⁰	2008	FCE JAD	الجديدة	LBG El Jadida
62 900	28	44%	93%	7%	4 510	2005	SCCM	مكناس	LBG Meknes
31 000	14	51%	90%	10%	4 283	2011	FCE SAF	أسفي	LBG Safi
201 246	40	70%	92%	8%	7 154 ²¹	2001	SPI HSC	الرباط	LBG Rabat
222 502	23	46%	87%	13%	13 538 ²²	2019	DBCC	دار بو عزة	Sela Plazza Dar Bouazza
65 106	6	0%	100%	0%	6 115 ²³	2019	Aradei Capital SA	الجديدة	Sela Park El Jadida
66 300	2	82%	98%	2%	7 277 ²⁴	2020	Aradei Capital SA	إنزكان	Atacadao Inezgane
198 973	6	32%	44%	56%	18 735 ²⁵	2020	Aradei Capital SA	تمارة	Sela Park Temara
وحدة صناعية									
181 850	1	0%	100%	0%	35 603	2019 (شراء)	Aradei Capital SA	مكناس	Yazaki

²⁰ انخفاض المساحة التجارية النافعة مقارنة مع تقديم على مستوى DR 2019 تبعا لإعادة تشكيل المحلات

²¹ انخفاض المساحة التجارية النافعة مقارنة مع تقديم على مستوى DR 2019 تبعا لتقليص المساحة بموجب ملحق تعديلي موقع في 31/02/2020

²² انخفاض المساحة التجارية النافعة مقارنة مع تقديم على مستوى DR 2019 تبعا لإعادة تشكيل المحلات بفعل عمليات جديدة للتسويق

²³ ارتفاع المساحة التجارية النافعة مقارنة مع تقديم على مستوى DR 2019 تبعا للتسليم والافتتاح الجزئي ل Sela Park El Jadida

²⁴ ارتفاع المساحة التجارية النافعة مقارنة مع تقديم على مستوى DR 2019 تبعا لتسييم محلين شاغرين في سنة 2020

²⁵ ارتفاع المساحة التجارية النافعة مقارنة مع تقديم على مستوى DR 2019 تبعا للتسليم والافتتاح الجزئي ل Sela Park Temara

القسم الثالث : البيانات المالية

I. الحسابات السنوية

I.1. حسابات الشركة

I.1.1. حساب النتيجة

TCAM 17/19	التطور 19/18	2019	التطور 18/17	2018	2017	بآلاف الدراهم
-	-	-	n/a	-	-	بيع السلع (على حالتها)
-	-	-	-100,0%	-	57	مشتريات يعاد بيعها للسلع
0,0%	0,0%	-	-100,0%	-	-57	الهامش الإجمالي على المبيعات في حالتها
21,0%	11,7%	86 160	31,2%	77 150	58 800	إنتاج السنة المالية
21,0%	11,7%	86 160	31,2%	77 150	58 800	بيع السلع وخدمات
-	-	-	-	-	-	تغير مخزونات
-	-	-	-	-	-	أصول ثابتة تنتجها المقاوله لنفسها
25,4%	-16,7%	46 977	88,7%	56 412	29 893	استهلاك السنة المالية
-11,4%	-46,3%	10 451	46,4%	19 479	13 302	مشتريات مستهلكة للمواد واللوازم
48,4%	-1,1%	36 526	>100, %	36 933	16 592	تكاليف خارجية اخرى
16,5%	88,9%	39 183	-28,1%	20 738	28 849	القيمة المضافة
-	-	-	-	-	-	إعانات الاستغلال
-14,0%	1,1%	3 063	-26,9%	3 029	4 142	ضرائب ورسوم
-	-	-	-	-	-	تكاليف المستخدمين
20,9%	104,0%	36 120	-28,3%	17 709	24 707	الفائض الإجمالي للاستغلال
-	-	-	-	-	-	عائدات أخرى للاستغلال
-	-	-	-	-	-	تكاليف أخرى للاستغلال
-	-	-	100,0%	5 047	-	مسترجعات الاستغلال
2,7%	-3,4%	30 404	9,2%	31 467	28 814	مخصصات الاستغلال
0,0%	<- 100,0%	5 716	<- 100,0%	-8 711	-4 108	نتيجة الاستغلال
-16,0%	-17,0%	72 320	-14,9%	87 158	102 386	النتيجة المالية
-10,9%	-0,5%	78 036	-20,2%	78 448	98 278	النتيجة الجارية
0,0%	-99,4%	-76	-209,7%	-11 991	10 926	النتيجة غير الجارية
-2,6%	>100,0%	6 677	-74,9%	1 768	7 038	ضرائب على النتائج
-16,5%	10,2%	71 283	-36,7%	64 689	102 166	النتيجة الجارية

المصدر : أراضي كابيتال

.I.1.2 الحصيلة

TCAM 17/19	التطور 19/18	2019	التطور 18/17	2018	2017	بآلاف الدراهم
						أصول
-12,8%	-33,1%	27 377	13,8%	40 940	35 980	أصول ثابتة منعدمة القيمة
>100%	>100%	67 316	>100,0%	665	6	أصول ثابتة غير ملموسة
33,2%	27,9%	796 756	38,8%	623 137	449 002	أصول ثابتة ملموسة
-0,2%	0,0%	833 625	-0,4%	833 325	836 451	أصول ثابتة مالية
0,0%		-	-	-	-	فارق التحويل - أصول
14,3%	15,2%	1 725 074	13,4%	1 498 067	1 321 438	أصول ثابتة
						مخزونات
-	-	-	-	-	-	حقوق الأصول المتداولة
37,2%	20,9%	1 080 104	55,7%	893 140	573 616	مؤمنون، مدينون، تسبيقات ودفعات
>100%	>100%	8 326	-67,1%	142	432	زبناء وحسابات مرتبطة
37,4%	54,7%	97 357	22,1%	62 938	51 542	مستخدمون
-	-	-	-	-	-	الدولة
10,2%	18,2%	114 938	2,6%	97 142	94 712	حسابات الشركاء
0,0%	-82,8%	1 557	-	9 057	-	
42,8%	13,8%	710 668	79,2%	624 729	348 611	مدينون آخرون
37,1%	48,5%	147 259	26,6%	99 132	78 319	حسابات تسوية الأصول
-14,1%	-85,2%	46 298	>100,0%	312 751	62 767	سندات وقيم التوظيف
						فارق التحويل أصول
33,0%	-6,6%	1 126 402	89,5%	1 205 891	636 384	أصول متداولة
-39,9%	-8,8%	106 547	-60,4%	116 803	295 101	خزينة الأصول
14,6%	4,9%	2 958 022	25,2%	2 820 760	2 252 921	مجموع الأصول

						خصوم
						رسميل ذاتية
-3,1%	-3,1%	1 639 143	-3,1%	1 692 242	1 745 961	رأسمال الشركة أو المستخدمون
0,0%	0,0%	811 274	0,0%	811 274	811 274	علاوات الإصدار والإدماج والتقديم
0,0%	0,0%	660 305	0,0%	660 305	660 305	احتياطي قانوني
17,0%	11,6%	31 008	22,5%	27 774	22 665	احتياطيات أخرى
-10,1%	0,0%	40 441	-19,1%	40 441	50 000	مرحل من جديد
-50,1%	-71,7%	24 831	-11,8%	87 760	99 551	النتيجة الصافية للسنة المالية
-16,5%	10,2%	71 283	-36,7%	64 689	102 166	
81,7%	-15,0%	877 251	>100,0%	1 032 480	265 632	ديون التمويل
0,0%	0,0%	2 614	0,0%	2 614	2 614	مؤونات دائمة للمخاطر والتحملات
11,8%	-7,6%	2 519 007	35,4%	2 727 337	2 014 207	تمويل دائم
23,3%	>100%	356 835	-64,2%	83 968	234 630	ديون الخصوم المتداولة

89,6%	>100%	147 069	-48,1%	21 213	40 898	ممنون وحسابات مرتبطة
67,5%	>100%	233	0,0%	83	83	زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات
0,0%	0,0%	-	n/a	-	-	مستخدمون
0,0%	0,0%	-	n/a	-	-	منظمات اجتماعية
-8,8%	47,2%	10 211	-43,6%	6 937	12 289	الدولة
-92,0%	0,1%	638	-99,4%	637	100 637	حسابات الشركاء
56,4%	>100%	133 358	-25,7%	40 472	54 498	دائنون آخرون
57,8%	>100%	65 327	-44,2%	14 626	26 225	حسابات التسوية خصوم
0,0%	0,0%	-	n/a	-	-	مؤن أخرى للمخاطر والتكاليف
0,0%	0,0%	-	n/a	-	-	فارق التحويل - خصوم
>100%	>100%	82 180	>100,0%	9 455	4 085	خزينة الخصوم
14,6%	4,9%	2 958 022	25,2%	2 820 760	2 252 921	مجموع الخصوم

المصدر : أراضي كابتال

I.1.4 جدول التمويل

TCAM 17/19	التطور 19/18	2019	التطور 18/17	2018	2017	بآلاف الدراهم
-8,2%	5,3%	101 236	-19,9%	96 155	120 003	قدرة التمويل الذاتي
4,7%	5,0%	124 383	4,3%	118 407	113 561	توزيع أرباح الأسهم
0,0%	4,0%	(23 147)	n/a	(22 252)	6 442	التمويل الذاتي
-100,0%	0,0%	-	-100,0%	-	97 944	بيع الأصول الثابتة
0,0%	-100,0%	-	100,0%	3 226	-	تسديد القروض الثابتة
-100,0%	0,0%	-	-100,0%	-	163 742	زيادة رأس المال
37,6%	-93,7%	58 102	>100,0%	919 602	30 681	ارتفاع دين التمويل
-65,8%	-96,1%	34 955	>100,0%	900 576	298 809	الموارد القارة
96,8%	35,9%	255 893	>100,0%	188 327	66 046	شراء أصول ثابتة
-70,7%	-95,4%	1 067	84,4%	22 994	12 467	استثمارات منعدمة القيمة
0,0%	0,0%	-	n/a	-	-	ارتفاع القروض الثابتة
>100,0%	39,7%	213 332	>100,0%	152 754	51 674	تسديد ديون التمويل
90,1%	29,2%	470 291	>100,0%	364 075	130 187	استثمارات قارة
تغير احتياجات التمويل العامة						
-100,0%	-100,0%	-	>100,0%	720 170	245 412	الاستثمارات
0,0%	0,0%	352 356	n/a	-	-	الموارد
0,0%	0,0%					تطور الخزينة
0,0%	0,0%	-	n/a	-	-	الاستثمارات
4,0%	-54,8%	82 980	>100,0%	183 669	76 789	الموارد
11,9%	-56,6%	470 291	>100,0%	1 084 245	375 599	المجموع

المصدر: أراضي كابيتال

I.2. الحسابات الموطدة

I.2.1. حساب النتيجة

التطور 19/18	2019	التطور 18/17	2018	2017	بالآلاف الدراهم
7,2%	269 340	0,7%	251 314	249 641	مداخل الإيجار
0,0%	-	-100,0%	-	2 825	حقوق الدخل
2,0%	18 230	14,9%	17 878	15 559	مداخل أخرى
6,8%	287 570	0,4%	269 192	268 025	رقم المعاملات
10,1%	(51 186)	-10,9%	(46 511)	(52 202)	تكاليف الاستغلال
3,0%	(31 861)	-4,1%	(30 922)	(32 238)	مشتريات أخرى وتكاليف خارجية
18,1%	(17 646)	2,3%	(14 941)	(14 598)	تكاليف المستخدمين
-45,2%	(1 957)	-1,8%	(3 571)	(3 638)	ضرائب ورسوم ودفعات مماثلة
-90,5%	278	-269,1%	2 923	(1 729)	عائدات وتكاليف تشغيلية أخرى
6,2%	236 384	3,2%	222 680	215 822	الفائض الإجمالي للاستغلال
-1,0%	82%	+1,7 pt	83%	81%	% من رقم المعاملات
>100,0%	4 688	-97,7%	(298)	(13 012)	مخصصات أو مسترجعات للاستهلاكات والمخصصات الاحتياطية
-55,4%	(11 896)	<-100,0%	(26 664)	(8 674)	عائدات وتكاليف الاستغلال الأخرى
-65,3%	99 446	-10,1%	286 401	318 487	تغيير القيمة العادلة لعقارات التوظيف
0,0%	-	-100,0%	-	10 857	نتيجة تفويت الأصول
-31,8%	328 621	-7,9%	482 119	523 480	نتيجة التشغيل
-36,2%	114%	-15,9 pts	179%	195%	% من رقم المعاملات
48,0%	(85 978)	3,1%	(58 111)	(56 353)	كلفة الاستدانة المالية الإجمالية
34,6%	7 764	-49,4%	5 770	11 406	عائدات التوظيفات
49,4%	(78 213)	16,5%	(52 342)	(44 946)	كلفة الاستدانة المالية الصافية
>100,0%	26 678	>100,0%	2 582	77	عائدات وتكاليف مالية أخرى
-35,9%	277 086	-9,7%	432 359	478 611	النتيجة الجارية قبل الضرائب
21,7%	(63 396)	0,4%	(52 107)	(51 901)	ضرائب على النتائج
-43,8%	213 690	-10,9%	380 252	426 709	النتيجة الصافية للأنشطة المبقى عليها
0,0%	-	n/a	-	-	نتيجة الأنشطة الموجهة للتخلي عنها
-43,8%	213 690	-10,9%	380 252	426 709	النتيجة الصافية للسنة المالية
-47,3%	74%	-18 pts	141%	159%	% من رقم المعاملات
-43,8%	213 690	-10,9%	380 252	426 709	النتيجة الصافية - حصة مالكي الشركة الأم
0,0%	-	n/a	-	-	النتيجة الصافية - حصة لا تفضي لتحكم
-43,8%	213 690	-10,9%	380 252	426 709	النتيجة الصافية العامة

المصدر: أراضي كابيتال

I.2.2. الحصيلة

التطور 19/18	2019	التطور 18/17	2018	2017	الأصول بآلاف الدراهم
>100,0%	7 684	>100,0%	970	352	أصول ثابتة غير ملموسة أخرى
17,1%	5 064 865	18,3%	4 325 980	3 657 204	أصول ثابتة للتوظيف
-3,1%	22 651	-0,7%	23 369	23 534	أصول ثابتة ملموسة أخرى
-2,2%	5 682	-37,2%	5 808	9 243	أصول مالية أخرى
-40,5%	4 397	-59,5%	7 387	18 231	ضرائب مؤجلة أصول
17,0%	5 105 279	17,7%	4 363 513	3 708 564	مجموع الأصول غير الجارية
4,9%	52 182	5,1%	49 722	47 291	مخزونات جارية
10,0%	142 383	4,1%	129 423	124 368	زبناء
-45,1%	7 367	-40,5%	13 425	22 571	حقوق ضرائب على الشركات
37,1%	261 317	6,6%	190 633	178 748	أصول جارية أخرى
-78,6%	124 536	49,3%	580 700	388 939	الخزينة وما يعادلها
-39,0%	587 785	26,5%	963 902	761 918	مجموع الأصول الجارية
6,86%	5 693 065	19,17%	5 327 416	4 470 481	مجموع الأصول
التطور 19/18	2019	التطور 18/17	2018	2017	الخصوم بآلاف الدراهم
0,0%	811 274	0,0%	811 274	811 274	رأس المال
0,0%	541 111	-16,2%	541 111	645 914	علاوات متعلقة برأس المال
21,6%	1 753 163	27,2%	1 441 372	1 133 071	احتياطيات
0,0%	104 803	100,0%	104 803		نتيجة السنة المالية
-43,8%	213 690	-10,9%	380 252	426 709	رساميل ذاتية حصة المجموعة
4,4%	3 424 041	8,7%	3 278 812	3 016 967	فوائد مرصودة لمساهمات لا تخول السيطرة
0,0%	-	n/a	-	-	
4,4%	3 424 041	8,7%	3 278 812	3 016 967	رساميل ذاتية
10,3%	1 487 429	68,5%	1 349 099	800 489	ديون مالية غير جارية
0,0%	2 614	0,0%	2 614	2 614	مخصصات احتياطيات للحصبة غير الجارية
45,7%	82 606	0,0%	56 715	56 710	خصوم أخرى غير جارية
61,7%	80 587	36,5%	49 829	36 511	ضرائب مؤجلة
13,4%	1 653 236	62,7%	1 458 257	896 325	مجموع الخصوم غير الجارية
-40,6%	184 614	98,0%	310 687	156 922	ديون مالية حصة جارية
-14,0%	3 149	-83,0%	3 662	21 499	ديون الضرائب على الشركات
>100,0%	240 188	4,9%	110 447	105 290	ممنونون
71,8%	19 803	13,2%	11 530	10 184	مخصصات احتياطية حصة جارية
9,1%	168 035	-41,5%	154 020	263 293	خصوم جارية أخرى
0,0%	-	n/a	-	-	خصوم تتعلق بالأنشطة المتخلى عنها
4,3%	615 788	6,0%	590 347	557 189	مجموع الخصوم الجارية
0	0	0	0	0	0
10,8%	2 269 024	40,9%	2 048 604	1 453 514	مجموع الخصوم
6,86%	5 693 065	19,17%	5 327 416	4 470 481	مجموع الخصوم والرساميل الذاتية

المصدر : أراضي كابيتال

I.2.3. جدول تدفقات الخزينة

التطور 19/18	2019	التطور 18/17	2018	2017	بالآلاف الدراهم
-43,8%	213 690	-10,9%	380 252	426 709	النتيجة الصافية الموطدة
<-100,0%	(4 688)	-97,7%	299	13 012	إهلاكات ومؤونات
21,7%	63 396	0,4%	52 107	51 901	ضرائب على النتائج
0,0%	-	n/a	-	-	التكاليف الصافية للضرائب المؤجلة
49,4%	78 213	16,5%	52 342	44 946	كلفة الاستدانة المالية الصافية المصنفة ضمن التمويل
0,0%	-	n/a	-	(8 876)	فائض أو ناقص القيمة على بيع الأصول الثابتة
0,0%	-	n/a	-	-	أرباح وخسائر إعادة تقييم الأدوات بالقيمة العادلة
-65,3%	(99 446)	-10,1%	(286 401)	(318 487)	أرباح وخسائر إعادة تقييم عقارات التوظيف بالقيمة العادلة
26,5%	251 165	-5,1%	198 599	209 205	الهامش الإجمالي للتمويل الذاتي
4,1%	(152 241)	90,1%	(146 217)	(76 930)	تغير الحاجة للأسهم العامل
-22,2%	(32 054)	53,2%	(41 185)	(26 888)	ضرائب مؤداة
>100,0%	66 871	-89,4%	11 197	105 387	التدفق الصافي للخزينة الناتج عن النشاط (أ)
0,0%	-	n/a	-	0	شراء أصول ثابتة غير ملموسة (صافية من تغير الديون)
<-100,0%	488	209,4%	(1 179)	(381)	شراء أصول ثابتة ملموسة (صافية من تغير الديون)
4,4%	(372 869)	181,9%	(357 259)	(126 715)	الدفع الخاص بعقارات التوظيف
0,0%	-	n/a	-	-	شراء أصول ثابتة مالية (صافية من تغير الديون)
0,0%	-	n/a	-	75 041	بيع أصول ثابتة غير ملموسة وملموسة
0,0%	6	n/a	-	-	انخفاض الأصول الثابتة المالية الأخرى
-100,0%	-	-59,0%	(16)	(39)	قروض وتسبيقات ممنوحة
34,6%	7 764	-49,4%	5 770	11 406	فوائد محصلة
>100,0%	(300)	-253,8%	(100)	65	تأثير الهيئات المشترية في الفترة
3,4%	(364 910)	768,4%	(352 784)	(40 623)	التدفق الصافي للخزينة المرتبط بعمليات الاستثمار (ب)
0,0%	-	n/a	-	9 000	زيادة في رأسمال الشركة الأم
0,0%	-	n/a	-	-	بيع (شراء) صاف لأسهم ذاتية
-64,4%	347 444	>100%	977 216	106 912	إصدارات اقتراضات
4,8%	(299 346)	70,8%	(285 575)	(167 211)	تسديد الاقتراضات
61,8%	(73 181)	19,6%	(45 228)	(37 807)	فوائد مدفوعة
5,0%	(124 383)	4,3%	(118 407)	(113 561)	أرباح أسهم مدفوعة لمساهمي المجموعة
<-100,0%	(149 467)	>100%	528 006	(202 667)	التدفق الصافي للخزينة المرتبط بعمليات الاستثمار (ج)
<-100,0%	(447 506)	-235,2%	186 419	(137 902)	تغير الخزينة (ا + ب + ج)

المصدر : أراضي كابيتال

II. الحسابات نصف السنوية

II.1. حسابات الشركة

II.1.1. حساب النتيجة

التطور	30/06/2020	30/06/2019	بآلاف الدراهم
35,9%	45 804	33 699	رقم المعاملات
35,9%	45 804	33 699	بيع السلع وخدمات منتجة
0,0%	-	-	تغير مخزونات المنتجات
0,0%	-	-	أصول ثابتة تنتجها المقاوله لنفسها
85,2%	37 040	19 997	استهلاك السنة المالية
>100%	18 355	2 532	مشتريات مستهلكة للمواد واللوازم
7,0%	18 685	17 465	تكاليف خارجية اخرى
-36,0%	8 764	13 703	القيمة المضافة
0,0%	-	-	إعانات الاستغلال
78,4%	2 176	1 220	ضرائب ورسوم
0,0%	-	-	تكاليف المستخدمين
-47,2%	6 588	12 483	الفائض الإجمالي للاستغلال
0,0%	3 190	-	عائدات أخرى للاستغلال
0,0%	-	-	تكاليف أخرى للاستغلال
0,0%	-	-	مسترجعات الاستغلال
16,6%	16 967	14 547	مخصصات الاستغلال
>100,0%	(7 189)	(2 064)	نتيجة الاستغلال
-7,7%	61 246	66 386	النتيجة المالية
-16,0%	54 057	64 321	النتيجة الجارية
0,0%	(316)	-	النتيجة غير الجارية
-73,2%	650	2 422	ضرائب على النتائج
-14,2%	53 091	61 900	النتيجة الجارية

المصدر : أراضي كابيتال

II.1.2 . الحصيلة

التطور	30/06/2020	31/12/2019	بالآلاف الدراهم
			أصول
-12,4%	23 993	27 377	أصول ثابتة منعدمة القيمة
-0,1%	67 222	67 316	أصول ثابتة غير ملموسة
5,9%	843 621	796 756	أصول ثابتة ملموسة
0%	833 625	833 625	أصول ثابتة مالية
n/a	-	-	فارق التحويل - أصول
3%	1 768 461	1 725 074	أصول ثابتة
n/a	-	-	مخزونات
8,4%	1 171 162	1 080 104	حقوق الأصول المتداولة
11,6%	9 292	8 326	ممنونون، مدينون، تسبيقات ودفعات
11,6%	108 655	97 357	زبناء وحسابات مرتبطة
n/a	-	-	مستخدمون
11,1%	127 681	114 938	الدولة
0,0%	1 557	1 557	حسابات الشركاء
5,6%	750 222	710 668	مدينون آخرون
18,0%	173 755	147 259	حسابات تسوية الأصول
>100%	463 061	46 298	سندات وقيم التوظيف
n/a	-	-	فارق التحويل أصول
45,1%	1 634 222	1 126 402	أصول متداولة
-92,5%	8 002	106 547	خزينة الأصول
15,3%	3 410 685	2 958 022	مجموع الأصول
			خصوم
8,8%	1 784 188	1 639 143	رساميل ذاتية
15,8%	939 578	811 274	رأسمال الشركة أو المستخدمون
2,3%	675 581	660 305	علاوات الإصدار والإدماج والتقديم
11,5%	34 572	31 008	احتياطي قانوني
>100%	81 366	40 441	احتياطيات أخرى
-100,0%	0	24 831	مرحل من جديد
-25,5%	53 091	71 283	النتيجة الصافية للسنة المالية
14,2%	1 001 812	877 251	ديون التمويل
0,0%	557 143	557 143	اقتراضات سنديّة
38,9%	444 669	320 108	ديون تمويل أخرى
0,0%	2 614	2 614	مؤونات مستدامة للمخاطر والتكاليف
10,7%	2 788 614	2 519 007	تمويل دائم
+32,3%	472 068	356 835	ديون الخصوم المتداولة
-29,8%	103 186	147 069	ممنونون وحسابات مرتبطة
47,8%	344	233	زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات
n/a	-	-	مستخدمون
n/a	-	-	منظمات اجتماعية
>100%	33 014	10 211	الدولة
>100%	152 264	638	حسابات الشركاء
-20,1%	106 584	133 358	دائنون آخرون
17,4%	76 676	65 327	حسابات التسوية خصوم
n/a	-	-	مؤن أخرى للمخاطر والتكاليف
n/a	-	-	فارق التحويل - خصوم
82,5%	150 003	82 180	خزينة الخصوم
15,3%	3 410 685	2 958 022	مجموع الخصوم

المصدر : أراضي كابيتال

II.1.3 . جدول التمويل

التطور	30/06/2020	31/12/2019	بآلاف الدراهم
-4,2%	69 960	101 236	قدرة التمويل الذاتي
21,9%	151 626	124 383	توزيع أرباح الأسهم
>100%	(81 666)	(23 147)	التمويل الذاتي
0,0%	-	-	بيع الأصول الثابتة
0,0%	-	-	تسديد القروض الثابتة
n/a	243 581	-	زيادة رأس المال
>100%	136 110	58 102	ارتفاع دين التمويل
>100%	298 025	34 955	الموارد القارة
-77,8%	56 706	255 893	شراء أصول ثابتة
>100%	3 549	1 067	استثمارات منعدمة القيمة
0,0%	-	-	ارتفاع القروض الثابتة
-94,6%	11 549	213 332	تسديد ديون التمويل
-84,7%	71 805	470 291	استثمارات قارة
			تغير احتياجات التمويل العامة
n/a	392 587	-	الاستثمارات
-100,0%	-	352 356	الموارد
			تطور الخزينة
0,0%	-	-	الاستثمارات
>100%	166 367	82 980	الموارد
-1,3%	464 392	470 291	المجموع

المصدر : أراضي كابيتال

.II.2. الحسابات الموطدة

.II.2.1. حساب النتيجة

التطور	30/06/2020	30/06/2019	بالآلاف الدراهم
-8,5%	120 060	131 199	مداخل الإيجار
-	-	-	حقوق الدخول
-55,3%	3 915	8 759	مداخل أخرى
-11,4%	123 976	139 958	رقم المعاملات
-12,2%	(22 571)	(25 698)	تكاليف الاستغلال
-9,3%	(11 888)	(13 108)	مشتريات أخرى وتكاليف خارجية
-20,8%	(9 031)	(11 404)	تكاليف المستخدمين
67,8%	(1 438)	(857)	ضرائب ورسوم ودفعات مماثلة
35,2%	(214)	(330)	عائدات وتكاليف تشغيلية أخرى
-11,3%	101 404	114 260	الفائض الإجمالي للاستغلال
0pts	82%	82%	من رقم المعاملات %
14,6%	(2 429)	(2 120)	مخصصات أو مسترجعات للاستهلاكات والمخصصات الاحتياطية
<-100,0%	(10 731)	2 860	عائدات وتكاليف الاستغلال الأخرى
>100,0%	(4 873)	(467)	تغيير القيمة العادلة لعقارات التوظيف
28,0%	(3 754)	(2 932)	نتيجة تفويت الأصول
-28,7%	79 618	111 601	نتيجة التشغيل
-16,0pts	64%	80%	% من رقم المعاملات
-1,5%	(39 444)	(40 055)	كلفة الاستدانة المالية الإجمالية
-67,9%	1 820	5 667	عائدات التوظيفات
9,4%	(37 625)	(34 388)	كلفة الاستدانة المالية الصافية
-58,8%	4 835	11 733	عائدات وتكاليف مالية أخرى
-47,4%	46 828	88 946	النتيجة الجارية قبل الضرائب
+23,2%	(23 419)	(30 489)	ضرائب على النتائج
-60,0%	23 409	58 458	النتيجة الصافية للسنة المالية
-23pts	19%	42%	من رقم المعاملات %
-60,0%	23 409	58 458	النتيجة الصافية-حصة ملاك الشركة الأم
-60,0%	23 409	58 458	النتيجة الصافية العامة

المصدر: أراضي كابيتال

.II.2.2 . الحصيلة

التطور	30/06/2020	31/12/2019	الأصول بآلاف الدراهم
-	-	-	فارق الشراء
-1,7%	7 556	7 684	أصول ثابتة غير ملموسة أخرى
1,7%	5 152 269	5 064 865	أصول ثابتة للتوظيف
-7,9%	20 864	22 651	أصول ثابتة ملموسة أخرى
0,0%	5 682	5 682	أصول مالية أخرى
-5,1%	4 173	4 397	ضرائب مؤجلة أصول
1,7%	5 190 543	5 105 279	مجموع الأصول غير الجارية
0,0%	52 182	52 182	مخزونات جارية
13,5%	161 670	142 383	زبناء
44,4%	10 640	7 367	حقوق ضرائب على الشركات
11,5%	291 399	261 317	أصول جارية أخرى
>100,0%	522 890	124 536	الخزينة وما يعادلها
76,7%	1 038 782	587 785	مجموع الأصول الجارية
9,4%	6 229 325	5 693 065	مجموع الأصول
Var.	30/06/2020	31/12/2019	الخصوم بآلاف الدراهم
15,8%	939 578	811 274	رأس المال
22,2%	661 191	541 111	علاوات متعلقة برأس المال
8,9%	1 908 668	1 753 163	احتياطيات
-100,0%	-	104 803	مخزون خاص
-89,0%	23 409	213 690	نتيجة السنة المالية
3,2%	3 532 846	3 424 041	رساميل ذاتية حصة المجموعة
0,0%	-	-	فوائد مرصودة لمساهمات لا تخول السيطرة
3,2%	3 532 846	3 424 041	رساميل ذاتية
3,8%	1 544 353	1 487 429	ديون مالية غير جارية
0,0%	2 614	2 614	مخصصات احتياطيات للحصة غير الجارية
1,3%	83 666	82 606	خصوم أخرى غير جارية
17,8%	94 939	80 587	ضرائب مؤجلة
4,4%	1 725 573	1 653 236	مجموع الخصوم غير الجارية
100,5%	370 085	184 614	ديون مالية حصة جارية
59,8%	5 033	3 149	ديون الضرائب على الشركات
-21,2%	189 371	240 188	ممنونون
3,6%	20 522	19 803	مخصصات احتياطية حصة جارية
>100,0%	385 896	168 035	خصوم جارية أخرى
-	-	-	خصوم تتعلق بالأنشطة المتخلى عنها
57,7%	970 906	615 788	مجموع الخصوم الجارية
18,8%	2 696 479	2 269 024	مجموع الخصوم
9,4%	6 229 325	5 693 065	مجموع الخصوم والرساميل الذاتية

المصدر : أراضي كابيتال

II.2.3 جدول تدفقات الخزينة

التطور	30/06/2020	30/06/2019	بالآلاف الدراهم
-60,0%	23 409	58 458	النتيجة الصافية الموطدة
>100,0%	13 160	(740)	إهلاكات ومؤونات
-23,2%	23 419	30 489	ضرائب على النتائج
0,0%	-	-	التكاليف الصافية للضرائب المؤجلة
9,4%	37 625	34 388	كلفة الاستدانة المالية الصافية المصنفة ضمن التمويل
0,0%	-	-	فائض أو ناقص القيمة على بيع الأصول الثابتة
0,0%	-	-	أرباح وخسائر إعادة تقييم الأدوات بالقيمة العادلة
28,0%	(3 754)	(2 932)	أرباح وخسائر إعادة تقييم عقارات التوظيف بالقيمة العادلة
-21,6%	93 858	119 663	الهامش الإجمالي للتمويل الذاتي
-62,2%	(17 669)	(46 706)	تغير الحاجة للرأسمال العامل
-68,3%	(9 620)	(30 324)	ضرائب مؤداة
56,1%	66 569	42 633	التدفق الصافي للخزينة الناتج عن النشاط (أ)
0,0%	-	-	شراء أصول ثابتة غير ملموسة (صافية من تغير الديون)
-100,4%	7	(1 765)	شراء أصول ثابتة ملموسة (صافية من تغير الديون)
-7,2%	(126 460)	(136 255)	الدفع الخاص بعقارات التوظيف
0,0%	-	-	بيع أصول ثابتة غير ملموسة وملموسة
-100,0%	-	6	انخفاض الأصول الثابتة المالية الأخرى
0,0%	-	-	قروض وتسبيقات ممنوحة
-67,9%	1 820	5 667	فوائد محصلة
-100,0%	-	(300)	تأثير الهيئات المشترية في الفترة
-6,0%	(124 634)	(132 647)	التدفق الصافي للخزينة المرتبط بعمليات الاستثمار (ب)
100,0%	243 581	-	زيادة في رأسمال الشركة الأم
0,0%	-	-	بيع (شراء) صاف لأسهم ذاتية
100,0%	14	-	أرباح أسهم مدفوعة للأقلية
>100,0%	137 249	3 255	إصدارات اقتراضات
39,3%	(54 407)	(39 070)	تسديد الاقتراضات
100,0%	150 000	-	تغير صاف للقروض البنكية
6,7%	(19 140)	(17 930)	فوائد مدفوعة
-100,0%	-	(124 384)	أرباح أسهم مدفوعة لمساهمي المجموعة
-356,7%	457 297	(178 129)	التدفق الصافي للخزينة المرتبط بعمليات الاستثمار (ج)
-248,9%	399 232	(268 142)	تغير الخزينة (ا + ب + ج)

المصدر : أراضي كابيتال

القسم الرابع : عوامل المخاطر

1. المخاطر العامة

1.1. المخاطر المتعلقة بالمحيط الاقتصادي

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

1.2. المخاطر التنافسية

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

1.3. المخاطر المتعلقة بارتفاع كلفة العقار

يعتبر المنحى التصاعدي لسعر العقار في المناطق الحضرية توجهها تمت معابنته 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 احتياطيها العقاري وتحسين أصولها التشغيلية. ومن الطبيعي تتبع كلفة العقار ليشكل موضوع توجيه صارم بغية تحديد أجود فرص الاستثمار.

1.4. المخاطر البيئية

يخضع 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 لإعادة الإعمار والتنمية على مستوى إطار الاتفاق. وتلزم أراضي كابيتال باحترام بعض الالتزامات المحددة في اتفاق الاستثمار الموقع بين لابليل في و PIC .

(أنظر القسم " 1.2.7 اتفاق الاستثمار الموقع بين لابليل في و PIC " و " 1.2.8 إطار الاتفاق الموقع بين أراضي كابيتال و البنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية " على مستوى القسم 1 تقديم عام لأراضي كابيتال).

ويمكن لأراضي كابيتال أن تثار مسؤوليتها القانونية في حال تقصير في واجب مراقبة التجهيزات والتحكم بها. ويمكن أن تؤثر هذه المسؤولية القانونية سلبا على نشاطها وآفاقها وصورتها. وللحد من هذه المخاطر، تعتمد أراضي كابيتال على سياسة وقائية تتمثل في إنجاز عمليات تشخيص، وعند الاقتضاء، أشغال للمطابقة مع المعايير البيئية لمنشآتها.

1.5. المخاطر القانونية والتنظيمية

يجب على أراضي كابيتال التقيد بالعديد من القوانين التنظيمية في مجالات مختلفة، لاسيما التعمير والبناء وترخيصات الاستغلال وحفظ الصحة والسلامة والبيئة وقانون الإيجار وقانون الشركات والقانون الضريبي لا سيما من خلال المقتضيات الجاري بها العمل. ويمكن أن تؤدي التغييرات في الإطار التنظيمي بأراضي كابيتال إلى تكيف نشاطها وأصولها واستراتيجيتها، مما قد يؤثر على قيمة أصولها ووضعيتها المالية أو نتائجها ويرفع من تكاليفها أو يفرضي إلى تباطؤ وتبرتها، بل حتى الحيلولة دون تطور بعض مشاريعها الاستثمارية.

II. المخاطر الخاصة

II.1. مخاطر التبعية لمجموعة لابيل في وبيست فينانسيير ش.م

تعتبر أراضي كابيتال شركة في ملكية مجموعة لابيل في بنسبة 57% مع متم سنة 2017. وتمثل لابيل في ، من خلال شركاتها التابعة 58,5% من المساحة التجارية الإجمالية لأراضي كابيتال. ويندرج تركيز مداخيل أراضي كابيتال حول لابيل في التي تعمل في قطاع التوزيع الغذائي ضمن المعايير التي يمكن معاينتها في الخارج على مستوى شركات عقارية مماثلة حيث حصة المداخيل الواردة من المستأجرين العاملين في قذاع التوزيع الغذائي تمثل حوالي 50% من المداخيل الإجمالية .

إلى غاية 15 /06 /2020 ، تعتبر أراضي كابيتال شركة مساهمة في ملكية مجموعة لابيل في بنسبة 49,6%، (نتيجة لعمليات الزيادة في رأس المال المنجزة من طرف REIM INTERNATIONAL و GEPF) . وتمثل لابيل في من خلال شركاتها التابعة من المساحة التجارية الكلية لأراضي كابيتال إلى غاية متم 2019 .

إلى غاية 15 /06 /2020 ، تعتبر أراضي كابيتال شركة مساهمة في ملكية مجموعة لابيل في بنسبة 49,6%، والتي هي بدورها مملوكة بنسبة 51,3% من طرف Retail Holding والتي تنتمي لمجموعة بيست فينانسيير في حدود 50,6%.

وإلى غاية 31 /12 /2019 ، تمثل مجموعة بيست فينانسيير ، من خلال شركاتها التابعة 61% من المساحة التجارية الإجمالية لأراضي كابيتال. (58% من المساحة التجارية الإجمالية تشغلها لابيل في و 3% من المساحة التجارية الإجمالية تشغلها فيرجين وشركة GFFS تحت علامة برجر كينغ وشركة مود و نيانس تحت علامة كيايبي.

ويندرج تركيز مداخيل أراضي كابيتال حول مجموعة بيست 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 (المواد الغذائية وغير الغذائية والمطاعم السريعة تمثل نسبة مهمة من المداخيل الإجمالية .

II.2. المخاطر المتعلقة 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 ديون.

يمكن أن يؤدي تطور نسبة الفائدة الرئيسية لبنك المغرب إلى تغير نسبة الفائدة مجسدا عند الاقتضاء من خلال زيادة في كلفة التمويل.

ولتمويل استثماراتها، يمكن لأراضي كابيتال أن تلجأ لاقتراضات وفق سعر متغير وتخضع بالتالي لتقلبات أسعار الفائدة تصاعديا أو تنازليا.

II.3. المخاطر المتعلقة باحترام الواجبات التعاقدية للبنك الأوربي لإعادة الإعمار والتنمية و PIC التي تتصرف باسم GEPF

تعتبر أراضي كابيتال ملزمة باحترام الواجبات التعاقدية تجاه البنك الأوربي لإعادة الإعمار والتنمية و PIC، لاسيما من حيث السياسة الاجتماعية والبيئية والمتعلقة بالحكمة وحقوق الإخبار . كما تلزم أراضي كابيتال باحترام الواجبات التعاقدية تجاه البنك الأوربي لإعادة الإعمار والتنمية فيما يخص المساطر الداخلية والغش والفساد المالي وفي مجال التواصل المالي.

(أنظر القسم " 1.2.7 اتفاق الاستثمار الموقع بين لابيل في و PIC " و " 1.2.8 إطار الاتفاق الموقع بين أراضي كابيتال و البنك الأوربي لإعادة الإعمار والتنمية " على مستوى القسم 1 تقديم عام لأراضي كابيتال).

11.4. المخاطر المتعلقة بشركة تدبير الأصول REIM PARTNERS

وقعت أراضي كابييتال وكالة حصرية لتدبير الأصول في دجنبر 2015 مع REIM PARTNERS لمدة عشر سنوات. وبغية التخفيف من المخاطر المتعلقة بالجوء إلى مدير للأصول و انسجام مصالح المساهمين مع مصالح مدير الأصول، دخلت شركة REIM INTERNATIONAL LIMITED في رأسمال أراضي كابييتال سنة 2017

11.5. المخاطر المتعلقة بإنشاء المستأجر لأصل تجاري

يتم تعريف الأصل التجاري من خلال المادة 79 وما يليها من مدونة التجارة "بمال منقول معنوي يشمل جميع الأموال المنقولة المخصصة لممارسة نشاط تجاري أو عدة أنشطة تجارية." ويشمل أيضا كل الأموال الأخرى الضرورية لاستغلال الأصل كالاسم التجاري والشعار والحق في الكراء والأثاث التجاري والبضائع والمعدات والأدوات وبراءات الاختراع 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.

إذا أراد المالك إفراغ المستأجر بعد مدة تفوق سنتين من شغل المحل، فيلزمه تعويض هذا الأخير بمبلغ يساوي على الأقل قيمة الأصل التجاري.

بيد أنه يمكنه إفراغ المستأجر في الحالات التالية :

إذا أثبت دافعا خطيرا ومشروعا تجاه المستأجر ؛

إذا أثبت بان البناية وجب هدمها لأسباب تجعل منها سكنا غير لائق بشهادة السلطات المختصة ؛

إذا أراد استرجاع الملك ليشغله بنفسه.

إلا أن الشركة لا تعتزم 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 تجاع المستأجر وبان ليس له الحق في أي تعويض.

11.6. المخاطر القطاعية

تتدخل أراضي كابييتال في قطاع العقار والقطاع الثالث لاسيما المراكز التجارية الموزعة على كافة التراب الوطني. وفي هذا الصدد، تتعرض أراضي كابييتال لمخاطر تقلبات قيمة الأصول العقارية و إيجاراتها. ومن شأن أن يكون لهذه التقلبات تأثير سلبي أو إيجابي على نشاطها ونتائجها وملاءتها وآفاقها التنموية.

11.7. المخاطر المتعلقة بتقلبات سوق العقار

ترتبط قيمة خيرة الأصل بشروط التوازن بين العرض والطلب على المحلات التجارية من طرف المستثمرين العقاريين. فضلا عن المحيط الاقتصادي عامة، يعتبر توفر الأصول العقارية الحديثة ومستوى نسبة الفائدة و سهولة 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 تثمينها 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.

II.8. المخاطر المتعلقة بتقلبات الإيجار

عند انقضاء الإيجارات الموجودة والمفترض تجديدها، تخضع المجموعة لتقلبات السوق الإيجاري من أجل إعادة تأجير المحلات الشاغرة. وفي هذه السوق التنافسية، يكون للظروف الماكرواقتصادية لاسيما تطور النشاط التجاري تأثير على المدة اللازمة لإعادة التأجير وعلى مبلغها (قيمة الإيجار). ويمكن لتكييف المحلات مع الطلب في بعض الحالات أن يؤدي لفترة شغور طويلة للأصول.

II.9. المخاطر المتعلقة بالبناء بصفة صاحب المشروع

في إطار مخطط تنميتها، تعتزم أراضي كايبتال 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 و بغية التخفيف من المخاطر المتعلقة بالبناء بصفقتها صاحب المشروع، نسجت أراضي كايبتال شبكة من المتعاقدين العامين الذين لديهم إمكانيات بشرية وتقنية من أجل إنجاز هذه المشاريع وفق أجود معايير المهنة.

II.10. مخاطر الطرف المقابل : الزبون

II.10.1 مخاطر الزبون

من خلال امتلاكها لمحفظة زبناء تركز على الشركات التابعة لمجموعة بيست فينانسيير ، تتعرض أراضي كايبتال إلى مخاطر ائتمان الزبون و تخلف او تأخير في الأداء التي لا يمكن استثنائها. ويتم تقييم ملاءة الزبناء عند التوقيع على عقود الإيجار من طرف الإدارة العامة لأراضي كايبتال بناء على تاريخ اداءاتها بالنسبة للزبناء السابقين و تحليل الملاءة بالنسبة للزبناء الجدد. وخلال فترة الإيجار، تشكل مخاطر ائتمان الزبناء موضوع تتبع منتظم من طرف تدبير الأصول لأراضي كايبتال.

II.10.2 مخاطر الطرف المقابل البنكي

تنجز العمليات المالية التي تتشكل أساسا من اقتراضات بنكية وتوظيفات قصيرة ومتوسطة الأمد وسحب قسبر الأمد من خط ائتمان مع أهم المؤسسات المالية المغربية. ويمكن أن يكون للتخلف عن الأداء لأحد أو عدة من أطرافها المقابلة تأثير سلبي على سيولة المجموعة. بيد أنه لا يوجد طرف مقابل بنكي تتركز لديه أزيد من ثلث الموارد المالية أو الأدوات المشتقة المستخدمة افتراضا من طرف المجموعة.

II.10.3 مخاطر الطرف المقابل للتأمين

أبرمت أراضي كايبتال تأمينا عن المخاطر المتعددة لتأمين البنائات المستعملة كمحلات تجارية بالنسبة لكافة أصولها لدى شركة سهام للتأمين.

وتحدد الحدود التعاقدية للتعويض حسب الأصول تبعا لقيمة البنائات.

ويتم تأمين أشغال البناء والتجديد في كل حالة على حدة عبر بوليصات تأمين من نوع " جميع مخاطر الأوراش "

وتقوم هيئة تدبير الأصول بتتبع دوري لهذه التأمينات.

II.11. المخاطر المتعلقة بالسيولة المالية

II.11.1 المخاطر المتعلقة بالاستدانة

تروم استراتيجية أراضي كابيتال اللجوء إلى استدانة بنكية من أجل تمويل جزء من نموها. من ناحية أخرى وإلى غاية متم سنة 2019، تسجل المجموعة نسبة الإقراض 45%.

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

II.11.1 المخاطر المتعلقة بالولوج للاستدانة

هكذا، يمكن أن يعيق منع كبير ودائم لشروط ولوج الأسواق البنكية والرساميل 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.

II.12. مخاطر الشغور

تضم أراضي كابيتال 29 أصلا من ضمنها 7 أصول مستقلة بنسبة اشتغال تصل إلى 100 % . وفيما يتعلق بالمراكز التجارية والأروقة والوحدة الصناعية (14 أصلا) ، تصل أدنى نسبة اشتغال إلى 53%.

وتتم مراعاة مخاطر الشغور (خسارة مدخول ناتج عن عدم تأجير ملك عقاري في المدة الفاصلة بين عمليتي إيجار) على مستوى مخطط التنمية المرتكز على فرضيات جد محافظة. علاوة على ذلك، تهدف الإدارة التجارة ل Reim Partners إلى تنويع محفظة المستأجرين المحتملين، مع مراعاة قطاعات النشاط وشهرة العلامة والملاءة.

II.13. المخاطر المتعلقة بعيوب العقود

في إطار نشاطها، ترتبط الشركة تجاه شركائها و المستأجرين بعقود. وحتى تكون جميع المستندات التي تُوَطر معاملات إيجارات الشركة موثوق بها وتحييد المخاطر المتعلقة بهذه الوثائق القانونية، يتوفر مدبر 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.

II.14. المخاطر المتعلقة بعملية الإدماج

خلال عملية الإدماج والضم لشركة Best Real Estate، تمت مواكبة أراضي كابيتال من طرف مستشارين ضريبيين وقانونيين من أجل الإحاطة وتحييد جميع الإشكاليات الضريبية المتعلقة بهذه العملية.

من ناحية أخرى، قررت الجمعية العامة من خلال اقتطاع علاوة الإدماج تزويد حساب احتياطي بغية اقتطاع المبالغ اللازمة لتغطية الخصوم الكامنة للشركة المضمومة أو شركاتها التابعة .

II.15. المخاطر الضريبية

إن الخيارات / الفرضيات المعتمدة خلال عملية الإدماج والضم لشركة Best Real Estate من طرف أراضي كابيتال ش.م يمكن مناقشتها من طرف إدارة الضرائب. كما يمكن طبقا للقوانين الضريبية الجاري بها العمل في المغرب، يمكن أن تنتج تقويمات عن مراقبة مفترضة للشركات الموطدة من طرف مديرية الضرائب برسم

السنوات غير الموصوفة وذلك بالنسبة للضريبة على الشركات والضريبة على الدخل والضريبة على القيمة المضافة والضرائب الأخرى والرسوم غير المباشرة.

II.16 المخاطر المرتبطة ببنية المساهمين

إلى غاية 15/06/2020 ، تمتلك مجموعة بيست فينانسيير 58,6% من رأسمال وحقوق تصويت أراضي كابيتال ش.م. ومن شأنها ممارسة تأثير ملحوظ على الجمعيات العامة للمساهمين التي تسمح لها باعتماد أو رفض التوصيات المقترحة.

تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 23 نونبر 2020 تحت المرجع رقم VI/EM/024/2020.

وتوصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة المنشور كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية حسب الكيفيات المبينة في هذا الملخص.