

aradei

CAPITAL

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

2020/01/31	تاريخ وضع البرنامج
750 000 000 درهم	سقف برنامج الإصدار الجديد
500 000 000 درهم	سقف برنامج الإصدار القديم
100 000 درهم	القيمة الاسمية

المستشار والمنسق العام	المستشار الشريك والمنسق العام الشريك	قائد نقابة التوظيف	قائد شريك لنقابة التوظيف
 CAPITAL TRUST FINANCE	 VALORIS CORPORATE FINANCE CONSEIL ET INGÉNIERIE	 VALORIS SECURITIES Société de Bourse	 CAPITAL TRUST SECURITIES

تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

طبقاً لأحكام دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل، القاضية بتطبيق المادة 15 من الظهير الشريف رقم 3-95-1 الصادر في 24 شعبان 1425 (26 يناير 1995) القاضي بتنفيذ القانون رقم 94-35 المتعلق ببعض سندات الدين القابلة للتداول، كما تم تعديله وتتميمه، تتعلق هذه المذكرة ببرنامج إصدار سندات الخزينة من طرف شركة أراضي كابيتال ش.م.

إن هذه المذكرة، المسجلة لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 23 شتنبر 2026 تحت المرجع EN/EM/029/2026، لا تشكل سوى جزء من ملف المعلومات المتعلقة بالبرنامج.

وقد تم التأشير على ملف المعلومات، المكون من هذه المذكرة ومن الوثيقة المرجعية المسجلة لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 23 شتنبر 2026 تحت المرجع EN/EM/028/2026، من طرف الهيئة بتاريخ 23 شتنبر 2026 تحت المرجع VI/EM/028/2026.

الفهرس

3	تنبيه الهيئة المغربية لسوق الرساميل.....
4	القسم الأول. تقديم العملية.....
4	I. إطار العملية.....
4	II. المستثمرون المعنيون بالبرنامج.....
5	III. الخصائص المتعلقة بالبرنامج والسندات المصدرة.....
5	IV. التزامات المصدر.....
5	V. سير الإصدارات في إطار البرنامج.....
9	القسم الثاني. معلومات تتعلق بأراضي كابيتال.....
10	I. وصف موجز للنشاط.....
19	II. بنية المساهمين.....
22	III. الانتماء للمجموعة.....
24	IV. تنظيم أراضي كابيتال.....
28	V. الهيكل التنظيمي القانوني لأراضي كابيتال.....
29	القسم الثالث. الوضعية المالية لأراضي كابيتال.....
29	I. الحسابات السنوية.....
35	II. الحسابات الفصلية.....
37	القسم الرابع. عوامل المخاطر.....
37	I. المخاطر المتعلقة بالمصدر.....
41	II. عوامل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في السندات المعروضة.....

تنبيه

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 23 شتنبر 2026 و تحت المرجع VI/EM/028/2021 بالتأشير على التحيين السنوي والعرضي المتعلق ببرنامج إصدار أوراق الخزينة لأراضي كابيتال .

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

- في المقر الرسمي لأراضي كابيتال: 1، شارع زليخة نصري، سيدي معروف - 20180- الدار البيضاء وعلى موقعه الإلكتروني: www.aradeicapital.com ;

- لدى المستشارين الماليين:

◀ Valoris Corporate Finance، زاوية طريق الجديدة وزنقة أبو ظبي ، الدار البيضاء 20 400 ؛

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

- لدى المؤسسات المكلفة بالتوظيف:

◀ Valoris Securities ، زاوية طريق الجديدة وزنقة أبو ظبي ، الدار البيضاء 20 400 ؛

◀ Capital Trust Securities رقم 50 شارع الراشدي، الدار البيضاء

ويوضع الملف رهن إشارة العموم على موقع الهيئة المغربية لسوق الرساميل www.ammc.ma

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

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

القسم الأول : تقديم العملية

I. إطار العملية

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

وتم الترخيص مسبقا ببرنامج للإصدار لأراضي كابيتال ش.م.ل بحد أقصى يصل إلى 500.000.000 درهم من طرف مجلس الإدارة المنعقد بتاريخ 25 شتنبر 2019.

وتم رفع الحد الأقصى إلى 750.000.000 درهم بقرار من مجلس الإدارة المنعقد بتاريخ 4 ماي 2026 والذي خول جميع الصلاحيات للسيد ناصر بنجلون ، بصفته مديرا عاما لأراضي كابيتال ش.م.ل من أجل حصر كفاءات العملية التي يراها مناسبة وللازمة لإنجاز إصدار أوراق الخزينة.

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

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

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

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

I.1. أهداف البرنامج

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

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

II. المستثمرون المستهدفون بالبرنامج

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

III. خصائص البرنامج

III.1. معلومات حول البرنامج والسندات الموجهة للإصدار

طبيعة السندات	سندات ديون قابلة للتداول تجرد من طابعها المادي من خلال تقييدها لدى الوديع المركزي (ماروكليز) وتقييد في حساب لدى المنتسبين المؤهلين.
الشكل القانوني للأسهم	أوراق الخزينة لحاملها

سقف البرنامج	750.000.000 درهم
العدد الأقصى للسندات	7.500
القيمة الاسمية لكل سند	100.000 درهم
الأجل	ما بين 10 أيام و 12 شهرا
تاريخ الانتفاع	عند تاريخ التسديد
الرتبة	شبيهة بدين عادي أبرمته الشركة
سعر الفائدة	ثابت، يحدد بالنسبة لكل إصدار تبعا لشروط السوق.
الفوائد	تحتسب لاحقا
سعر الفائدة الاسمي	قار، يحدد عند كل إصدار تبعا لشروط السوق
تسديد الأصل	في النهاية، أي عند استحقاق كل ورقة خزينة
قابلية تداول السندات	بالتراضي لا تفرض شروط الإصدار أية قيود على قابلية تداول أوراق الخزينة المصدرة.
بند التماثل	لا تخضع أوراق الخزينة المصدرة لأي تماثل مع سندات أو إصدارات سابقة.
الضمان	لا تتمتع عملية الإصدار هذه بأي ضمان
التصنيف	لا تخضع أوراق الخزينة لأي تصنيف

IV. التزامات المصدر

غير مطبق

V. سير الإصدارات في إطار برنامج الإصدار

V.1. الوسطاء الماليون

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

العنوان	الإسم	هيئات التوظيف والوسطاء الماليون
335، طريق الجديدة، الدار البيضاء	Valoris Corporate Finance	الهيئات الاستشارية
50، شارع الراشدي، الدار البيضاء	Capital Trust Finance	
335، طريق الجديدة، الدار البيضاء	Valoris Securities	الهيئات المكلفة بالتوظيف

50، شارع الراشدي، الدار البيضاء	Capital Trust Securities	
طريق 1077 عبر طريق الجديدة، 8 ، حي لايا- 20200 الدار البيضاء	ماروكير	الوديع المركزي
26 ، ساحة الأمم المتحدة، الدار البيضاء	البنك المغربي للتجارة و الصناعة	المؤسسة الماسكة لحسابات السندات

V.2. كيفيات الاكتتاب والتخصيص

V.2.1. فترة الاكتتاب

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

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

V.2.2. المستفيدون

الأشخاص الذاتيون أو المعنويون، المقيمون وغير المقيمين.

يجب أن تتم الاكتتابات نقداً، مهما كانت فئة المكتتبين.

V.2.3. تعريف المكتتبين

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

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

الأشخاص الذاتيون المقيمون المغاربة والمواطنون المغاربة المقيمون بالخارج	نسخة من بطاقة التعريف الوطنية
---	-------------------------------

V.2.4. كفاءات الاكتتاب

يتم جمع الاكتتابات لدى الزبناء بواسطة أوراق الاكتتاب الباتة والتي لا رجعة فيها بعد فترة الاكتتاب وفق النموذج المرفق. يجب ملء هذه الأوراق وتوقيعها من قبل المكتبتين وإرسالها إلى Capital Trust Securities (عبر الفاكس 212 522 49 13 07 أو عبر البريد الإلكتروني: market.cts@capitaltrust.ma) أو Valoris Securities (عبر الفاكس 212 522 99 22 20 أو عبر البريد الإلكتروني: market@capitalgestiongroup.com).

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

تتم جميع الاكتتابات بشكل نقدي:

- يخصص بالاكتتابات لحساب الأطفال القاصرين الذين يقل عمرهم عن 18 سنة شريطة أن يقوم بذلك الأب أو الأم أو الوصي أو الممثل القانوني للطفل القاصر. وتلتزم الهيئة المكلفة بالتوظيف بالحصول على صفحة من دفتر الحالة المدنية التي تبين تاريخ ولادة الطفل القاصر وإرفاقها بورقة الاكتتاب، وفي هذه الحالة يتم نقل الحركات إما في حساب مفتوح باسم الطفل القاصر أو في حساب للسندات أو النقود مفتوح باسم الأب أو الأم أو الوصي أو الممثل القانوني للطفل القاصر، شريطة احترام مقتضيات القانونية الجاري بها العمل،
- في حالة وكالة لتدبير المحفظة، لا يمكن للمدير الاكتتاب لحساب الزبون الذي يدبر محفظته إلا من خلال تقديم وكالة موقعه ومصدق على صحتها من طرف الموكل أو وكالة التدبير إذا كانت هذه الأخير تنص على بند صريح في هذا المعنى. وتعفى وكالات التدبير من تقديم وثائق إثباتية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تدبرها،
- يخصص بالاكتتابات لحساب الغير شريطة تقديم وكالة موقعه ومصدق على صحتها من قبل الموكل. يجب على الهيئة المكلفة بالتوظيف الحصول على نسخة منها وإرفاقها بورقة الاكتتاب. يجب أن تحال السندات المكتتبة لحساب للسندات باسم الغير المعني والذي لا يمكن تحريكه إلا من طرف هذا الأخير، ما عدا في حال وجود وكالة،
- لا يمكن في أي حال من الأحوال للوكالة أن تمكن من فتح حساب للموكل وكذا يجب أن يتم فتح الحساب بحضور صاحبه حسب مقتضيات القانونية والتنظيمية الجاري بها العمل،
- يجب توقيع كل ورقة للاكتتاب من طرف المكتتب أو وكيله. يجب على الهيئة المكلفة بالتوظيف التأكد مسبقا من قبول الاكتتاب ومن قدرة المكتتب المالية الوفاء بالتزاماته، حيث ستحدد هذه الأخيرة بكل حرية طرق الضمان المالي المطلوب من المكتبتين، إما على شكل وديعة نقدا، أو ضمان،
- يمكن للمستثمرين إجراء عدة أوامر لدى الهيئة المكلفة بالتوظيف. وتعتبر الأوامر تراكمية. ويتم لفت انتباه المكتبتين بأنه يمكن تلبية جميع الأوامر كليا أو جزئيا تبعا لجاهزية السندات.

لا يوجد أي سقف أدنى للاكتتاب، و الحد الأقصى للاكتتابات محدود تبعا لمبلغ الإصدار.

V.3. كفاءات إلغاء الأوامر

إن جميع أوامر الاكتتاب:

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

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

V.4. كفاءات تخصيص الأوامر

خلال فترة الاكتتاب، تتم عمليات التخصيص حسب قاعدة "الأولوية لمن سبق" تبعا للاكتتابات المحصلة وكميات أوراق الخزينة المتاحة. وهكذا، عند إقفال فترة الاكتتاب، يتم تخصيص السندات.

يمكن إقفال فترة الاكتتاب بشكل مسبق فور توظيف مجموع الإصدارات.

V.5. كفاءات تسديد / تسليم السندات

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

V.6. الالتزام بإخبار الهيئة المغربية لسوق الرساميل

تلتزم أراضي كابيتال بإرسال نتائج كل إصدار إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل (عدد السندات المصدرة، المبالغ المكتتبة والمخصصة حسب صنف المستثمرين، إلخ) خلال 7 أيام بعد الإنجاز إلى العنوان التالي :
Information_Financiere@ammc.ma

القسم الثاني : معلومات مرتبطة بأراضي كابيتال

I. وصف موجز للنشاط

I.1. معلومات عامة:

اسم الشركة	أراضي كابيتال ش.م
المقر الرئيسي:	1، شارع زليخة نصري - سيدي معروف، الدار البيضاء - المغرب
الهاتف:	05 22 63 98 98
الفاكس:	05 22 33 53 58
الموقع الإلكتروني:	www.aradeicapital.com ;
الشكل القانوني	شركة مساهمة ذات مجلس إدارة
تاريخ التأسيس	1990/02/07
مدة حياة الشركة	99 سنوات
رقم السجل التجاري	57.265 بالدار البيضاء.
السنة المالية	من فاتح يناير إلى 31 دجنبر.
الغرض الاجتماعي	وفق المادة 3 من النظام الأساسي لأراضي كابيتال ش.م، تهدف الشركة في المغرب كما في الخارج إلى : • بناء وشراء عقارات من أجل تأجيرها أو أية أغراض أخرى؛ • امتلاك عقارات بشكل مباشر أو غير مباشر بما في ذلك تلك التي في طور الانتهاء؛ • إنجاز جميع العمليات اللازمة لاستغلال هذه العقارات، لاسيما تنفيذ أشغال البناء والإصلاح وإعادة التأهيل، • شراء وتأجير وإيجار وتديبر واستغلال وتثمين 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 والمساهمات 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 بتاريخ 2025/12/31	1.256.813.000 درهم موزعا على 12.568.130 سهم بقيمة إسمية قدرها 100 درهم.
الوثائق القانونية	يمكن الاطلاع على الوثائق القانونية للشركة وخاصة النظام الأساسي، ومحاضر الجمعيات العامة وتقارير مراقبي الحسابات بالمقر الرئيسي للشركة.
قائمة التشريعات المعمول بها	باعتبار شكلها القانوني، تخضع الشركة للقانون المغربي والقانون 17-95 بتنفيذ الظهير الشريف الصادر في 30 غشت 1996 المتعلق بشركات المساهمة، كما تم تعديله وتتميمه بموجب القوانين رقم 81-99، 23-01، 20-08، 78-12، و 20-19 و 19-20 و 96-21. باعتبار نشاطها، تخضع شركة أراضي كابيتال للقانون المغربي لا سيما: • القانون 39-08 بمثابة مدونة الحقوق العينية بصيغته المعدلة بموجب قانون 69-16 ، • القانون 49-16 المتعلق بإيجارات العقارات أو المحلات التي يتم إيجارها لاستخدام تجاري أو صناعي أو حرفي،

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

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

- الظهير الشريف رقم 1-16-151 بتاريخ 21 ذي القعدة الموافق ل 25 غشت 2016 بتنفيذ قانون 19-14 المتعلق ببورصة القيم، شركات البورصة ومستشاري الاستثمار المالي،
 - النظام العام لبورصة القيم مصادق عليه بقرار من وزير الاقتصاد والمالية رقم 2208-19 بتاريخ 3 يوليوز 2019،
 - الظهير الشريف رقم 1-12-55 بتاريخ 14 صفر 1434 (28 دجنبر 2012) بتنفيذ قانون 44-12 المرتبط بدعوة الجمهور للدخار والمعلومات المطلوبة إلى الاشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب،
 - الظهير الشريف رقم 1.96.246 صادر في 29 من شعبان 1417 (9 يناير 1997) بتنفيذ القانون رقم 35.96 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لقيود بعض القيم في الحساب المغير والمتمم بالقانون (02-43).
 - النظام العام للوديع المركزي المصدق عليه بواسطة قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 932.98 بتاريخ 16 أبريل 1998 ومعدل بواسطة قرار وزير الخوصصة والسياحة رقم 1961.01 بتاريخ 30 أكتوبر 2001 وبمرسوم رقم 77.05 الصادر في 17 مارس 2005.
 - النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل المصدق عليه بقرار من وزير الاقتصاد والمالية رقم 16-2169 بتاريخ 14 يوليوز 2016،
 - الظهير شريف رقم 1-04-21 صادر في 21 أبريل 2004 بتنفيذ القانون 26-03 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة كما تم تعديله وتتميمه بواسطة القانون رقم 46-06،
 - الظهير رقم 1-13-21 بتاريخ 1 جمادى الأولى 1434 (13 مارس 2013) بتنفيذ قانون رقم 43-12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل،
 - دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 بتاريخ 20 فبراير المتعلق بالعمليات والمعلومات المالية،
 - ظهير رقم 1-95-03 الصادر في 26 يناير 1995 بتنفيذ القانون رقم 35-94 المتعلق بتحصيل الديون القابلة للتداول.
- منذ افتتاح Cleo Pierre SPI-RFA بتاريخ 19 مارس 2021، أصبحت أراضي كابيتال خاضعة للمقتضيات التالية:
- ظهير رقم 1-16-130 الصادر في 21 ذي القعدة الموافق ل 25 غشت 2016 بتنفيذ القانون رقم 70-14 المتعلق بهيئات التوظيف العقاري الجماعي،
 - ظهير رقم 2-17-420 الصادر في 26 يناير 1995 بتنفيذ القانون رقم 70-14 المتعلق بهيئات التوظيف العقاري الجماعي،
 - مرسوم رقم 32-18-2 الصادر في 9 شعبان 1439 (26 أبريل 2018) بتنفيذ المواد 31 و 33 من القانون رقم 70-14 المتعلق بهيئات التوظيف العقاري الجماعي،
 - منشور الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت رقم 02/19 المتعلق بهيئات التوظيف العقاري الجماعي،

- قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 18-2305 بتاريخ 15 ذي الحجة 1439 (27 أغسطس 2018) الصادر تطبيقاً للمواد 3 و 27 و 36 و 54 و 69 و 71 و 75 و 90 من القانون رقم 10-70 المتعلقة بهيئات التوظيف العقاري الجماعي.
- إعلان رقم 16 للمجلس الوطني للمحاسبة المتعلق بالقواعد المحاسبية المطبقة على هيئات التوظيف العقاري الجماعي.

تخضع شركة أراضي كابيتال ش.م. للقوانين الضريبية في المغرب. وتخضع للضريبة على الشركات حسب نسب قانون العام. وتخضع عملياتها للضريبة على القيمة المضافة بنسبة 20 في المائة.

المحكمة التجارية بالدار البيضاء

النظام الجبائي

المحكمة المختصة في حال حدوث نزاع

المصدر: أراضي كابيتال ش.م

I.2. نشاط أراضي كابيتال

يهدف نشاط مجموعة أراضي كابيتال إلى شراء/ تطوير عقارات من أجل تحصيل عائدات الإيجار.

كما تهدف الشركة كذلك إلى:

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

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

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

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

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

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

- شراء وحدة Yazaki الصناعية
- إطلاق أول عمارة للمكاتب للشركة العقارية في 2020
- شراء أسهم هيئة التوظيف الجماعي للعقار CLEO PIERRE SPI-RFA التي تمتلك محفظة من الوكالات البنكية يستغلها البنك المغربي للتجارة والصناعة
- مخطط تطوير في قطاع الصحة من خلال شركتها التابعة Aradei Santé التي تمتلك إلى غاية متم 2025 محفظة تضم 6 مصحات تشغيلية توجد بأكاير الجديدة وخريكة وأسفي وسلا وطنجة .

I.2.1. تقديم أصول مجموعة أراضي كابيتال

إلى غاية 31 دجنبر 2025، تمتلك المجموعة، من خلال أراضي كابيتال مباشرة أو الشركات التابعة لها، فئات مختلفة من الأصول، في 23 مدينة مغربية، وهي:

- 5 أصول مستقلة في 6 مدن مغربية،
- 3 مراكز تجارية بمراكش وطنجة وفاس،
- 15 رواقا تجاريا،
- 1 وحدة صناعية،
- عمارة واحدة للمكاتب « Prism »
- 6 مصحات تمتلكها شركات تابعة لAradei Santé
- 5 أراضي
- هيئة للتوظيف الجماعي العقاري تمتلك 96 وكالة بنكية

مشاريع قيد التطوير والأراضي

أراضي

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

في نهاية سنة 2025، كانت المجموعة تتوفر على 5 قطع أرضية مخصصة لمشاريع قيد الإنجاز أو كاحتياطي عقاري.

وتتولى الشركة العقارية ومقدمو خدماتها مسؤولية تطوير وإنجاز المباني التي ستحتضن مختلف العلامات التجارية.

أما فيما يتعلق بالتهيئة الداخلية، فتمنح للمستأجرين فترة لتجهيز المحلات (Fit-out)، ولا تستحق الإيجارات خلال هذه الفترة.

ويتم تطوير وتسويق المشاريع قيد الإنجاز داخليا من طرف Best Real Estate Gestion¹

وتشمل خدمات Best Real Estate Gestion تطوير المشاريع، من خلال المساعدة في إدارة المشاريع، وتسيير الإيجارات بما يشمل الفوترة والتحصيل وتتبع شكايات المستأجرين، والتسيير الإداري والمالي، والتسويق التجاري، والتسيير العقاري، والخدمات القانونية والتسويق العمليتي.

ويعرض الجدول التالي أهم خصائص هذه القطع الأرضية إلى غاية 31 دجنبر 2025.

الجدول 1 : لائحة الأراضي التي تمتلكها مجموعة أراضي كابيتال

الأصول	وضعية الأراضي	الشركة صاحبة الأصل	تاريخ الشراء	المساحة	رقم الرسم العقاري	الرهن	القيمة المتضمنة لمصاريف الشراء والأشغال الجارية ² (بآلاف الدراهم)
--------	---------------	--------------------	--------------	---------	-------------------	-------	--

¹ الاسم التجاري لشركة BREG هو «Aradei Real Estate Services».

² تم إنجاز التقييم من طرف مكتب Colliers International Maroc في مارس 2025، وتم اعتماد قيمته كما في 31 دجنبر 2024.

230 896	رهن من الدرجة الأولى، بتاريخ 2024/10/16 بمبلغ 669 مليون درهم، لفائدة البنك الشعبي المركزي ، والقرض الفلاحي للمغرب ، وبنك إفريقيا. رقم الرسم العقاري: 64/84878	C/247 31 47/35 37 47/7 32	37229 m ²	2015	SCCCB	أرض قيد البناء	أرض الدار البيضاء (The Hill / CFAO)
18 994	رهن من الدرجة الأولى، بتاريخ 2024/10/16 بمبلغ 230 مليون درهم، لفائدة البنك الشعبي المركزي	C/989 11 64/84878	63 738 m ²	2023	Sela Plaza Casablanca	أرض عارية	أرض الماز
159 455		C/46014 C/46015 C/45472	14 308 m ²	2018	Dar Bouazza Community Center	أرض قيد البناء	أرض دار بوعزة
118 400		09/89773	55 620 m ²	2015	SCC Founty	أرض عارية	أرض أكادير
77 302		72/40280	4002 m ²	2023	SPI	أراضي عارية	أراضي الرباط

المصدر : أراضي كابيتال

شراء وبيع الأراضي

الشراء

في 2023، شراء :

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

في 2024 شراء أرض بالصويرة بمبلغ 18 مليون درهم (الرسم العقاري رقم 69252/35) .
لم تتم أية عملية شراء في 2025 .

البيع

في 2024، بيع :

- قطعة أرضية بالداخلية بمبلغ 13,7 مليون درهم (الرسم العقاري 62/ 750 11 و 62/11751 و 62/11752 و 62/11753)
 - قطعة أرضية بكلميم بمبلغ 19,6 مليون درهم (الرسم العقاري 34/56) .
- من ناحية أخرى، تم تقديم القطع الأرضية بين جرير والرشيديّة لهيئة التوظيف الجماعي العقاري صحي إيمو .
لم تتم أية عملية بيع في 2025 .

مشاريع قيد التطوير

في ما يلي المشاريع قيد الإنجاز لأراضي كابيتال برسم سنة 2025

- تطوير مشروع لاستعمال مختلط بالدار البيضاء من طرف الشركة التابعة SCCCB التي تتضمن مكونات للتجزئة والمكاتب والترفيه (المساحة الإجمالية تصل إلى 60000 متر مربع)
- تطوير جاري لمشروع إقامات بدار بوعزة، يضم 55 فيلا فردية. وتشرف على المشروع والقطعة الأرضية الشركة التابعة DBCC. وصارت الفيلات قيد التسويق ؛
- مشاريع توسيع الأصول، لا سيما بمراكش والرباط هي قيد الدراسة من طرف الشركة العقارية.

ملخص الأصول

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

الجدول 2 : لائحة الأصول المملوكة والمستغلة ن طرف مجموعة أراضي كابيتال³

الأصول	المدينة	الشركة صاحبة الأصل	سنة الافتتاح	المساحة التجارية المستخدمة (بالمتر المربع) دجنبر 2025	نسبة الشواغر بتاريخ دجنبر 2025	نسبة الإشغال دجنبر 2025	نسبة الإشغال بين مكونات المجموعة دجنبر 2025	عدد المستأجرين دجنبر 2025	القيمة بما في ذلك تكاليف الشراء (ب ألف درهم) دجنبر 2025
الأصول المستقلة (أحادية المستأجر)				42.932				9	513.500
أنقداو طنجة	طنجة	أراضي كابيتال ش.م	2013	11.830	%0	%100	%100	2	140.500
أنقداو وجدة	وجدة	أراضي كابيتال ش.م	2008	11.830	%0	%100	%100	2	115.900
أنقداو مراكش	مراكش	أراضي كابيتال ش.م	2003	10.644	%0	%100	%100	2	160.200
أنقداو تازة	تازة	أراضي كابيتال ش.م	2014	7.313	%0	%100	%100	1	45.400
كارفور المنظر العام	الدار البيضاء	أراضي كابيتال ش.م	2017	1.315	%0	%100	%95	2	51.500
المراكز التجارية				96.416				237	1.756.368
المزار	مراكش	SCCS	2010	809 33	%5	%95	%38	69	484.850
Faubourg	مراكش	SCCS	2022	3.354	%48	%52	%0	1	12.718
Socco Alto	طنجة	SCCD	2016	31.598	%3	%97	%43	90	687.600
برج فاس	فاس	SCCF	2.013	27.660	%8	%92	%41	77	571.200
الأروقة التجارية				209.297				276	3.246.020
Sela Park أكادير	أكادير	كولف 1	2001	23.641	%0	%100	%57	27	380.307
أنقداو عين السبع	الدار البيضاء	Golf II	1991	20.321	%0	%100	%78	14	324.230
أنقداو سلا	سلا	كولف 1	2013	9.962	%9	%91	%100	2	218.418
كارفور سيدي معروف	الدار البيضاء	كولف 1	2015	16.765	%0	%100	%100	6	351.535
Sela Plaza تاركا	مراكش	أراضي كابيتال ش.م	2014	13.372	%0	%100	%72	25	224.330
كارفور بركان	بركان	أراضي كابيتال ش.م	2014	3.403	%0	%100	%90	6	49.030
LBG الجديدة	الجديدة	FCE JAD	2008	6.065	%5	%95	%44	35	92.500
LBG مكناس	مكناس	SCCM	2005	4.549	%0	%100	%44	32	74.200
LBG آسفى	آسفى	FCE SAF	2011	4.327	%3	%97	%52	16	28.200
LBG الرباط	الرباط	SPI HSC	2001	9.412	%4	%96	%59	54	254.600
Sela Plaza دار بوعدة	دار بوعدة	DBCC	2019	14.107	%4	%96	%46	25	253.194
Sela Park الجديدة	الجديدة	أراضي كابيتال ش.م	2019	8.860	%14	%86	%0	7	85.650
أنقداو إنزكان	إنزكان	أراضي كابيتال ش.م	2019	674 12	%0	%100	%66	5	105.406

³ يقتصر حصراً على الأصول التشغيلية التي تملكها الشركة العقارية في إطار نشاطها في مجال العقار المخصص للتأجير..

276.130	22	%37	%97	%3	19.071	2020	أراضي كابيتال ش.م	تمارة	Sela Park تمارة
112.770	5	%72	%94	%6	12.973				أنقداو مكناس
415.520	35	%28	%82	%18	680 29				ألماز الدار البيضاء
215.600	1				35.603				وحدة صناعية
215.600	1	%0	%100	%0	35.603	2019	أراضي كابيتال SA	مكناس	يازاكي
689.711	83				27.367				هيئات التوظيف الجماعي العقاري
689.711	83	%0	%100	%0	27.367	2021	Cleo Pierre SPI-RFA		وكالات بنكية مستأجرة للبنك المغربي للتجارة والصناعة
122.786	4				7.132				مكاتب
122.786	4	%82	%100	%0	7.132	2022	أراضي كابيتال ش.م	الدار البيضاء	PRISM
1.261.856	10				89.887				الصحة
195.734	2	%0	%100	%0	17.182	2021	TAJAK	الجديدة	مصحة Aradei Santé
211.871	2	%0	%100	%0	16.664	2022	AGADIR SANTE	أكادير	مصحة Aradei Santé
237.310	2	%0	%100	%0	14.957	2022	SALE INVEST	سلا	مصحة Aradei Santé
107.605	1	%0	%100	%0	8.509	2022	ASFI INVEST	اسفي	مصحة Aradei Santé
372.762	2	%0	%100	%0	23.400	2022	KAZAK	طنجة	مصحة Aradei Santé
136.574	1	%0	%100	%0	9.175	2024	Khouribga Immo	خريبكة	مصحة Aradei Santé

المصدر: أراضي كابيتال

I.2.2. الحضور الجغرافي لأراضي كابيتال

بتاريخ 31 دجنبر 2025 ، تتواجد أراضي كابيتال في 23 مدينة مغربية بعرض متنوع لاسيما في الأصول المستقلة (أحادية الإيجار)، المراكز التجارية، احتياطي عقاري، الأروقة التجارية بالإضافة إلى منشأة صناعية. فيما يلي التواجد الجغرافي لأراضي كابيتال حسب طبيعة الأصل:

الشكل 1 : التواجد الجغرافي للمجموعة وتوزيع المساحة التجارية المستأجرة إلى غاية 31 دجنبر 2025

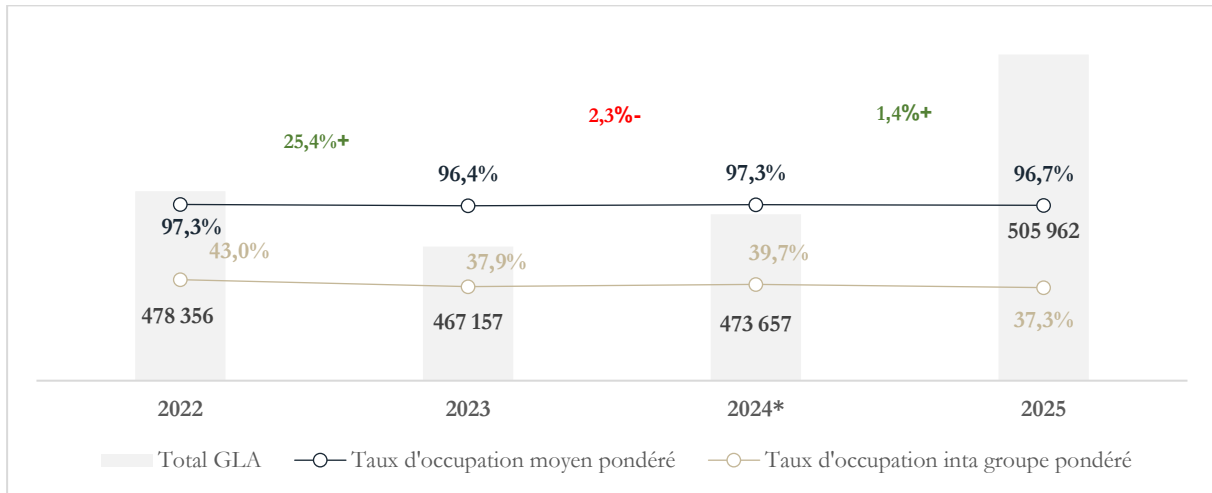
2025	
68 974	طنجة / تطوان
55 870	الرباط / تمارة / سلا / القنيطرة
102 586	الدار البيضاء والنواحي
32 107	الجديدة
12 836	آسفي
54 505	أكادير / آيت ملول
3 403	بركان
11 830	وجدة
7 313	تازة
53 768	مكناس
29 476	فاس
416	بني ملال / وادي زم
63 778	مراكش
9 100	خريبكة
505 962	المجموع

المصدر: أراضي كابيتال

I.2.3. تطور وتوزيع المساحة التجارية الشاملة للمجموعة

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

الشكل 2: تطور المساحة التجارية الشاملة للمجموعة ومتوسط نسبة الإشغال خلال الفترة 2022-2025



المصدر: أراضي كابيتال ش.م

* القيمة في مارس 2025 (تاريخ تقرير تقييم الأصول)

نسبة الإشغال داخل المجموعة = مساحة المجموعة / المساحة الإجمالية

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

في 2022 بلغت المساحة التجارية للمجموعة 478 356 متر مربع بنسبة إشغال متوسطة مرجحة بلغت 97% وبنسبة إشغال متوسطة مرجحة داخل المجموعة بلغت 43%. ويعزى تطور المساحة الإجمالية المستعملة بين 2021 و 2022 أساسا لانطلاق تشغيل مصحات أكديطال (+80.712 m²) و « (+6.914 m²) Prism ».

في 2023 بلغت المساحة التجارية للمجموعة 467 157 متر مربع، بتراجع قدره 11199 متر مربع، أي بنسبة إشغال متوسطة مرجحة بلغت 96,4% وبنسبة إشغال متوسطة مرجحة داخل المجموعة بلغت 37,9%. ويعزى انخفاض المساحة الإجمالية المستعملة أساسا لبيع الأصل أتقداو فاس (-13.985 m²) .

في 2024، بلغت المساحة التجارية للمجموعة 473 657 متر مربع، بتطور قدره 6500 متر مربع (+1,4%) ، بنسبة إشغال متوسطة مرجحة بلغت 97,3% وبنسبة إشغال متوسطة مرجحة داخل المجموعة بلغت 39,7%.

في 2025، بلغت المساحة التجارية للمجموعة 505 962 متر مربع، بتطور قدره 32305 متر مربع (+6,8%) بنسبة إشغال متوسطة مرجحة بلغت 96,7% ونسبة إشغال متوسطة مرجحة داخل المجموعة بلغت 37,3%. يعزى هذا التطور بشكل رئيسي إلى افتتاح سيلا بارك الدار البيضاء، بمساحة إجمالية قابلة للتأجير تبلغ 30000 متر مربع، في نونبر 2025.

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

يبين الجدول التالي تطور رقم المبيعات الموطن لمجموعة أراضي كابيتال حسب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على الفترة (2025 – 2022):

الجدول 3: تطور رقم المبيعات الموطن لمجموعة أراضي كابيتال على الفترة (2025-2022)

نسبة التفاوت 24-25	2025	نسبة التطور 23-24	2024	نسبة التطور 22-23	2023	2022	بألف درهم
%8,0	674.114	%1,9	624 385	%18,0	612 504	519 366	مداخيل الإيجار الإجمالية
%9,0-	(64.196)	%2,2-	(58 916)	%4,8-	(57 628)	(54 983)	تكاليف إيجار أعيدت فوترتها
%7,9	609.918	%1,9	565 469	%19,5	554 875	464 383	مداخيل الإيجار الصافية
%8,2-	36.979	%42,8	40 279	%30,0	28 306	21 685	مداخيل أخرى
%6,8	646.897	%3,9	605 747	%20,0	583 181	486 069	رقم المبيعات

المصدر: أراضي كابيتال

يتكون رقم المعاملات الموطن للشركة أساسا من :

- إيجارات المحلات التجارية والمكونة من جزء فار وجزء متغير ، المرتبط برقم معاملات المستأجرين مع حد أدنى مضمون من الإيجار وزيادة قانونية كل 3 سنوات ؛
- إعادة فوترة التكاليف المشتركة لاسيما التكاليف القارة للتسيير (الصيانة، استهلاك الماء والكهرباء إلخ) وتكاليف الأمن والتسويق والضريبة على الخدمات الجماعية. ويتم تسجيل المبلغ الكلي لعمليات إعادة الفوترة في رقم المعاملات، وحسابات الشركة التي تم إعدادها حسب المحاسبة المغربية. وحسب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، يتضمن رقم المعاملات عمليات إعادة الفوترة الصافية من التكاليف المسجلة ؛
- توافق المداخيل الأخرى أساسا المداخيل التي تدرها الشركة التابعة Best Leisure المختصة في تنشيط المراكز التجارية والمداخيل التي تدرها BREG المتعلقة بالخدمات بالنسبة لحساب الغير.

برسم السنة المالية 2023، بلغ رقم المعاملات الموحد 583,1 مليون درهم، مقابل 486,1 مليون درهم، مسجلا ارتفاعا بنسبة 20,0%، ويعزى ذلك أساسا إلى:

· الأداء العضوي على أساس نطاق ثابت (+30 مليون درهم): الأثر الصافي للتسويق، والفهرسة، وتأجير المساحات للأنشطة والخدمات المتخصصة، وإيرادات نشاط الترفيه؛

· النطاق الجديد (+67 مليون درهم): أثر سنة كاملة لافتتاح المصحات المؤجرة لشركة أكديطال، ومبنى Prism، والتوسعتين الخاصتين بـ Atacadao مكناس و Atacadao إنزكان.

برسم السنة المالية 2024، بلغ رقم المعاملات الموحد 605,7 مليون درهم، مقابل 583,1 مليون درهم، مسجلا ارتفاعا بنسبة 3,9%، ويعزى ذلك أساسا إلى الأداء العضوي على أساس نطاق ثابت (+22 مليون درهم): الأثر الصافي للتسويق، والفهرسة، وتأجير المساحات للأنشطة والخدمات المتخصصة، وإيرادات نشاط الترفيه؛

برسم السنة المالية 2025، بلغ رقم المعاملات الموحد 646,897 مليون درهم، مقابل 605,747 مليون درهم، مسجلا ارتفاعا بنسبة 6,8%، ويعزى ذلك أساسا إلى الأداء العضوي على أساس نطاق ثابت (+41 مليون درهم): الأثر الصافي للتسويق، والفهرسة، وتأجير المساحات للأنشطة والخدمات المتخصصة، وإيرادات نشاط الترفيه؛

II. المساهمون

II.1 تشكيل رأس المال

بتاريخ 31 دجنبر 2025، يبلغ رأسمال شركة أراضي كابيتال 1.256.813.000 درهم يتكون من 12.568.130 سهم بقيمة إسمية قدرها 100 درهم محررة بالكامل.

II.2 تطور بنية المساهمين

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

الجدول 4: تطور بنية مساهمين أراضي كابيتال على الفترة من (2021/12/31) إلى (2025/12/31)

المساهمون	2021		2022		2023		2024		2025	
	عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد السندات	% من رأس المال وحقوق التصويت
LabelVie SA	4.651.201	43,7%	4.246.478	37,87%	4.241.087	37,82%	4.530.549	36,05%	4.268.153	34,0%
مساهمون آخرون من ضمنهم أسهم حرة	2.037.353	19,1%	3.137.877	27,98%	3.143.275	28,03%	4.197.436	33,40%	4.459.832	35,40%
صندوق تقاعد موظفي الحكومة	1.228.174	11,5%	1.228.174	10,95%	1.228.174	10,95%	1.228.174	9,77%	1.228.174	9,8%
Best Financière SA	845.324	7,9%	845.324	7,54%	845.324	7,54%	855.867	6,81%	855.867	6,8%
Zakah Capital				0,00%		0,00%	388.467	3,09%	388.467	3,1%
FCEC	776.931	7,3%	776.931	6,93%	776.931	6,93%	388.464	3,09%	388.464	3,1%
BERD	678.348	6,4%	550.722	4,91%	550.722	4,91%	550.722	4,38%	550.722	4,4%
البنك المغربي للتجارة والصناعة	428.451	4,0%	428.451	3,82%	428.451	3,82%	428.451	3,41%	428.451	3,4%
المجموع	10.645.782	100%	11.213.964	100%	11.213.964	100%	12.568.130	99,63%	12.568.130	100%

المصدر: أراضي كابيتال

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. II. المساهمون الحاليون

الجدول 5 : مساهمو أراضي كابيتال إلى غاية 21 ماي 2026

النسبة المئوية من رأس المال وحقوق التصويت	2026/05/21		المساهمون
	عدد الأسهم	حقوق التصويت	
34,00%	4.268.153	4.268.153	LabelVie SA
35,40%	4.459.832	4.459.832	مساهمون آخرون من ضمنهم أسهم حرة
9,80%	1.228.174	1.228.174	صندوق تقاعد موظفي الحكومة
6,80%	855.867	855.867	Best Financière SA
3,10%	388.467	388.467	Zakah Capital
3,10%	388.464	388.464	FCEC
4,40%	550.722	550.722	BERD
3,40%	428.451	428.451	البنك المغربي للتجارة والصناعة
100,00%	12.568.130	12.568.130	المجموع

المصدر: أراضي كابيتال

III. الانتماء للمجموعة

III.1 تقديم مجموعة Best financière

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

ترتكز الشركة حول قطبي نشاط وهما:

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

III.2 تقديم Label'Vie

إلى غاية 31 دجنبر 2025، تمتلك LabelVie S.A

14 شركة تابعة موطدة⁴ في النطاق وهي :

- HLV بنسبة 95%؛
- Maxi LV S.A.S بنسبة 95%؛
- Service LV SA بنسبة 100%؛
- MOBIMARKET بنسبة 100%؛
- LBV Suisse بنسبة 100%؛
- Beniznassen Business Center بنسبة 100%؛
- LBVEX بنسبة 100%؛
- Fuzion International بنسبة 100%؛
- Profuzion Conseil بنسبة 100%؛
- Ultra Proxy LV بنسبة 100%؛
- LBV SUD بنسبة 100%؛
- E-maxi بنسبة 100%؛

⁴ تم إخراج Aradei Capital (المعروفة سابقا باسم VLV SA) من نطاق التوظيف سنة 2017، دعما لاستراتيجية المجموعة الرامية إلى فصل أنشطتها التشغيلية في مجال التوزيع العصري عن أنشطتها في مجال التطوير العقاري..

Express LV بنسبة 100%؛

SILAV بنسبة 50%.

8 شركات تابعة/مساهمات غير موطدة:

· GreentekMedia بنسبة 100%؛

· LABEL FILIERE بنسبة 50%؛

· RMK بنسبة 4%؛

· Aradei Capital⁵ بنسبة 34%؛

· Label'Frais بنسبة 51%؛

· FNAC بنسبة 96%؛

· TERRAMIS SPI-RFA (via SILAV) بنسبة 2,65%؛

· TERRAMIS SPI-RFA (via BBC) بنسبة 5,06%.

كما تمتلك الشركة 4 شركات تابعة أخرى لا تزاوّل أي نشاط في تاريخ إعداد وثيقة المرجع الحالية، وهي:

· BERKANE PLAZZA⁶ بنسبة 67%؛

· ARADEI SUD بنسبة 100%؛

· LAAYOUNE LV بنسبة 100%؛

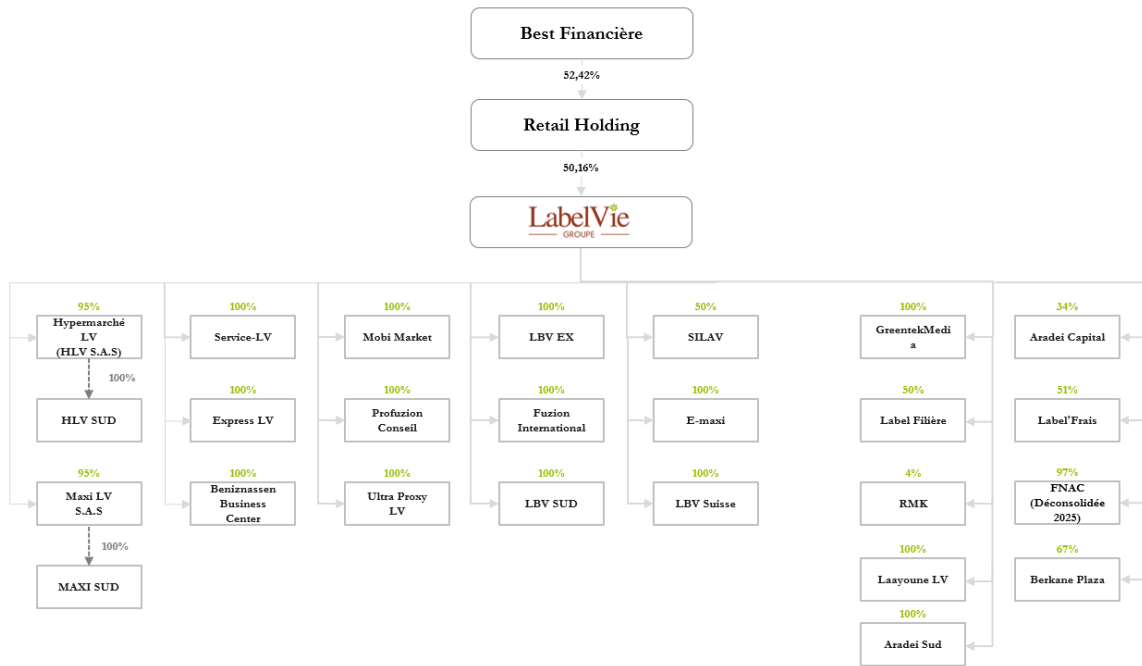
· Moulat El Kheir SA بنسبة 20%.

حققت مجموعة LabelVie رقم معاملات موطدا بلغ **16418 مليون درهم** سنة 2024، ونتيجة صافية حصة المجموعة بلغت **542 مليون درهم** برسم السنة نفسها. ويُعزى هذا الأداء أساسا إلى النمو المستدام على مستوى النطاق الثابت، مدعوما بارتفاع حجم المبيعات، إلى جانب افتتاح وحدات جديدة.

⁵ مساهمة LabelVie في Aradei Capital بتاريخ 2026/03/12.

⁶ Berkane Plaza هي شركة ذات مسؤولية محدودة برأسمال قدره 100,000 درهم، تأسست سنة 2011، وتمتلك LabelVie نسبة 67,5% من رأسمالها. ولا تزاوّل هذه الشركة أي نشاط. وكان الغرض من تأسيس Berkane Plaza SARL هو إنجاز مشروع عقاري بمدينة بركان (Carrefour Berkane)، وقد تم إنجاز المشروع في نهاية المطاف من طرف شركة Aradei Capital، التي كانت تُعرف سابقًا باسم VL.V SA.

الشكل 3 : الهيكل التنظيمي لشركة لابل في إلى غاية 2025/12/31



المصدر: أراضي كابيتال

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

IV. تنظيم أراضي كابيتال

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

لتنفيذ استراتيجيتها التنموية وضمان تدبير مستقل واحترافي أبرمت أراضي كابيتال في سنة 2015، وكالة تسيير لمدة 10 سنوات، مع REIM Partners. وتعتبر هذه الوكالة حصرية. عند انتهاء هذه المهام، يمكن أن يتم تمديد أو تجديدها عند الاقتضاء.

تم توقيع ملحقين لعقد التفويض بالإدارة، الأول بتاريخ 2016/09/16 والثاني بتاريخ 2017/07/04. ويتعلق هذان الملحقان أساسا بتعديل كفاءات وأجال إعداد التقارير.

كما تم توقيع تجديد لعقد التفويض بالإدارة بتاريخ 24 أبريل 2020، دخل حيز التنفيذ ابتداء من 26 مايو 2020، بهدف تمديد مدة عقد التفويض بالإدارة إلى غاية 31 دجنبر 2030، مع إمكانية تجديده بعد هذا التاريخ.

وعقب حصول شركة REIM Partners على اعتماد شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري المسلم من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل ، تم إدخال التعديلات التالية على العقد المبرم بتاريخ 3 مارس 2021 بين أراضي كابيتال و REIM Partners :

- أصبح عقد التفويض بالإدارة عقدا للاستشارة في مجال الاستثمار وتدبير الأصول العقارية؛

- وبالنظر إلى توفر أراضي كابيتال على هيئاتها الخاصة لاتخاذ القرار (الإدارة العامة، مجلس الإدارة، اللجان التقنية، إلخ)، تتولى شركة **REIM Partners** مهمة الاستشارة في مجال الاستثمار والإشراف على تدبير الأصول المؤجرة لفائدة أراضي كابيتال.

ويندرج هذا التعديل في إطار:

- احترام المقتضيات القانونية عقب حصول **REIM Partners** على اعتماد شركة التسيير؛
- إدماج **CLEO PIERRE** ضمن نطاق أراضي كابيتال ؛
- تعديل طريقة احتساب أتعاب التسيير تفادياً لأي احتساب مزدوج.

ويتيح هذا التعاون لأراضي كابيتال:

- ضمان تدبير مستقل واحترافي، فضلاً عن إحداث لجان متخصصة (لجنة الاستثمار، ولجنة التدقيق، ولجنة تضارب المصالح، ولجنة التحول والابتكار، ولجنة الاستدامة)؛
- وضع سياسة استثمار واضحة لتفادي تضارب المصالح على مستوى الحكامة؛
- ضمان تحكم أفضل في المخاطر التشغيلية والمالية.

كما تم توقيع ملحق لعقد التفويض المبرم بين **REIM Partners** وأراضي كابيتال بتاريخ 4 يوليوز 2021، يتيح لشركة **REIM Partners** القيام بـ:

1. تقديم خدمات واستشارات لفائدة شركات أخرى؛
2. تحيين سياسة تدبير تضارب المصالح.

وتتمثل أهم التعديلات فيما يلي:

- تقديم خدمات واستشارات لفائدة شركات أخرى من النوع نفسه الذي يتم تقديمه إلى أراضي كابيتال ، وذلك وفقاً للالتزامات المطبقة على **REIM Partners** بصفتها شركة تسيير لهيئات التوظيف الجماعي العقاري؛
- تحيين سياسة تدبير تضارب المصالح، بهدف تحديد التدابير والوسائل المعتمدة للوقاية من تضارب المصالح وتدبيره، فيما يتعلق بالخدمات المقدمة لشركات منافسة، ولا سيما:

عندما تقدم **REIM Partners** خدمات لفائدة زبناء غير أراضي كابيتال ، يتعين على **REIM Partners** التأكد مما يلي:

- فصل الموارد المخصصة لمهام البحث عن فرص استثمار جديدة لفائدة أراضي كابيتال عن الموارد المخصصة لزبائن **REIM Partners** الآخرين؛
- عندما يتم تخصيص موارد من **REIM Partners** لتنفيذ خدمات لفائدة أراضي كابيتال وزبناء آخرين، يتعين على الشركة التأكد من أن الموارد المخصصة لأراضي كابيتال والوقت المرصود لها يتناسبان مع طبيعة الخدمة المقدمة.
- وبصفة عامة، يتعين على **REIM Partners** ضمان عدم استفادة زبائنهم الآخرين من معاملة تفضيلية مقارنة بـ أراضي كابيتال.
- كما يتعين على **REIM Partners** حماية المعلومات، بما يضمن الحفاظ على سرية استراتيجيتها واستثماراتها.

يتعين الحصول مسبقاً على موافقة أراضي كابيتال بشأن أي تغيير يطرأ على الأشخاص الرئيسيين لدى **REIM Partners**:

- الموافقة الكتابية من أراضي كابيتال إلى غاية 30 يونيو 2023: بالنسبة لأي تعيين لدى **REIM Partners** أو **Best Real Estate Gestion** يتعلق بموظف تتجاوز كلفة أجره السنوية الإجمالية 1 مليون درهم، ويكون

مكلفاً بتقديم خدمات لفائدة أراضي كابيتال. ولا يجوز لأراضي كابيتال رفض موافقتها على أي تعيين مقترح دون سبب وجيه. ويتعين على أراضي كابيتال الرد داخل أجل شهر واحد من تاريخ توصلها باسم المرشح وسيرته الذاتية وكلفة أجره السنوية الإجمالية المتوقعة ووصف المنصب المعني؛

○ استشارة أراضي كابيتال مسبقاً ابتداء من 30 يونيو 2023: بالنسبة لأي تعيين لدى REIM Partners أو Best Real Estate Gestion يتعلق بموظف تتجاوز كلفة أجره السنوية الإجمالية 1 مليون درهم، ويكون مكلفاً بتقديم خدمات لفائدة أراضي كابيتال.

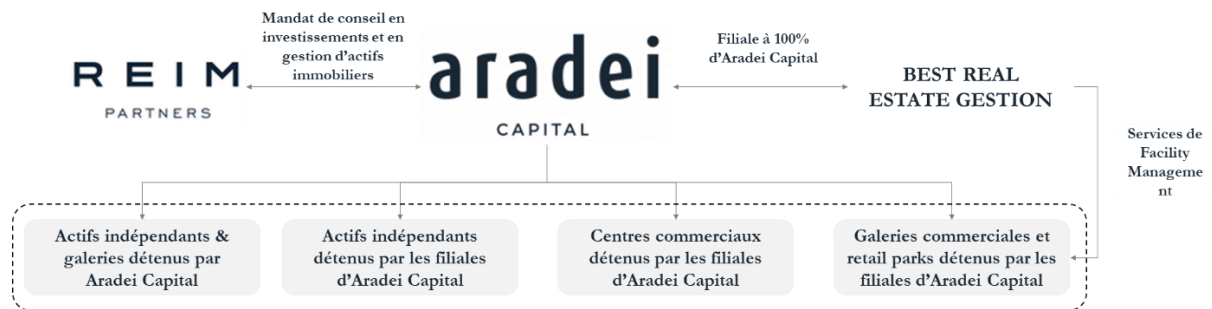
- خصم أتعاب التسيير المتعلقة بـ CLEO PIERRE SPI RFA، بالنظر إلى أتعاب التسيير التي تدفعها أراضي كابيتال إلى REIM Partners، وذلك في حدود نسبة مساهمة الشركة في CLEO PIERRE SPI RFA. ويتم تحديد هذه النسبة وفق تناسب مرجح زمنياً؛
- خصم عمولات الأداء المتعلقة بـ CLEO PIERRE SPI RFA، بالنظر إلى أتعاب التسيير التي تدفعها أراضي كابيتال إلى REIM Partners، وذلك في حدود نسبة مساهمة الشركة في CLEO PIERRE SPI RFA. ويتم تحديد هذه النسبة وفق تناسب مرجح زمنياً.

كما تم توقيع ملحق لعقد الاستشارة في مجال الاستثمار والتدبير العقاري بتاريخ 18 فبراير 2022، وذلك على خلفية الوضعية الاستثنائية للأزمة الصحية والاقتصادية المرتبطة بجائحة كوفيد-19. وينص هذا الملحق على تخفيض أتعاب التحفيز على التسيير برسم السنة المالية المنتهية في 31 دجنبر 2021، باتفاق مشترك بين أراضي كابيتال و REIM Partners.

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

يبين الرسم التالي تنظيم أراضي كابيتال إلى غاية 31 دجنبر 2025 :

الشكل 4: الهيكل التنظيمي لأراضي كابيتال إلى غاية 31 دجنبر 2025

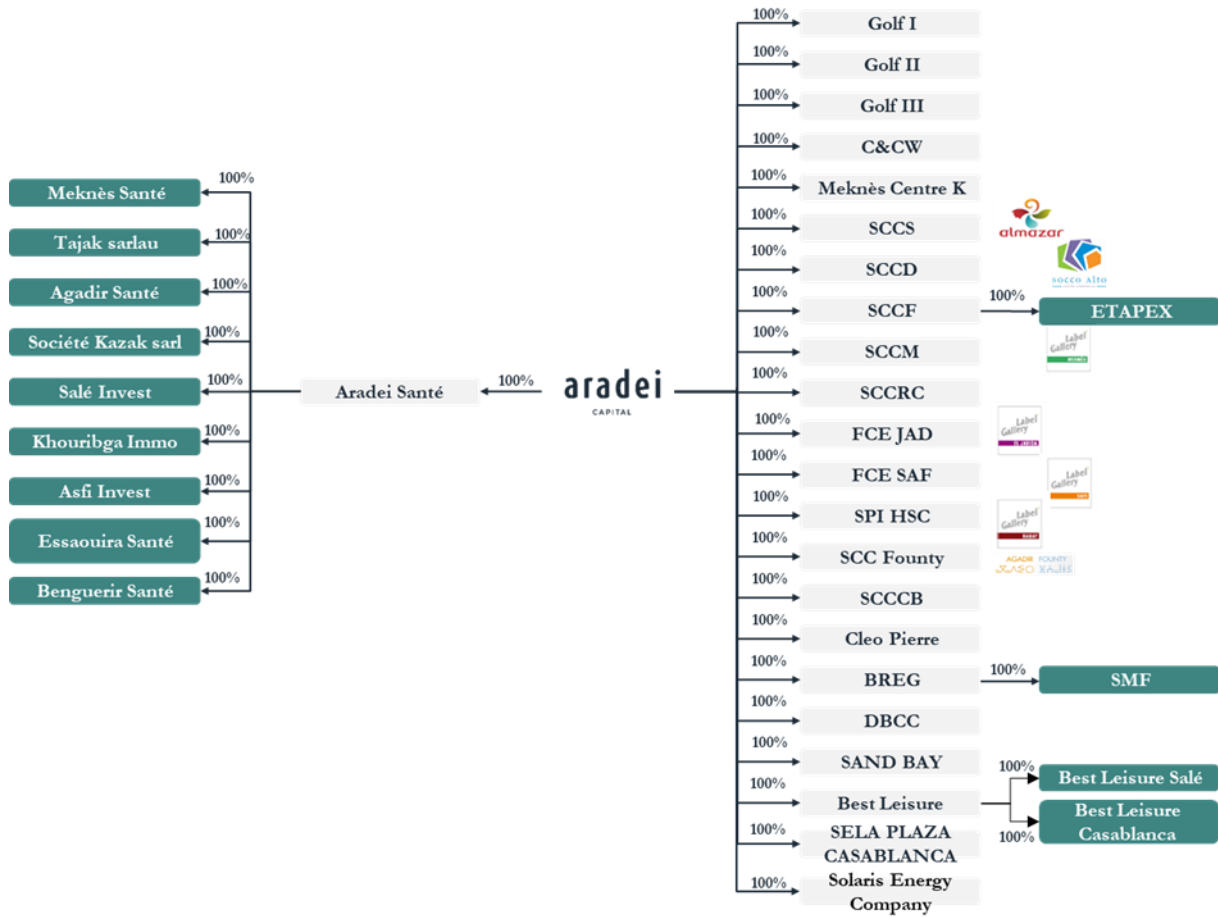


المصدر: أراضي كابيتال

يتمثل الهيكل التنظيمي ل REIM Partners كما يلي:

V. الهيكل التنظيمي القانوني لأراضي كابيتال:

الشكل 3: الهيكل التنظيمي القانوني لأراضي كابيتال بتاريخ 2025/12/31



المصدر: أراضي كابيتال

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

القسم الثالث : الوضعية المالية لأراضي كابيتال

I. الحسابات السنوية

I.1 الحسابات السنوية للشركة

I.1.1 بيانات أرصدة التدبير

يبين الجدول التالي تطور بيانات أرصدة التدبير لأراضي كابيتال ش.م في الفترة 2023 - 2025:

الجدول 6 : تطور بيانات أرصدة التدبير لأراضي كابيتال ش.م في الفترة (2023 - 2025)

التغير 24-25	2025	التغير 24-23	2024	2023	بآلاف الدراهم
7,8%	215 512	-1,3%	199 978	202 513	إنتاج السنة المالية
7,8%	215 512	-1,3%	199 978	202 513	بيع السلع والخدمات المنتجة
2,8%	142 208	4,5%	138 376	132 468	استهلاك السنة المالية
0,5%-	91 229	3,7%	91 699	88 387	مشتريات مستهلكة للمواد واللوازم
9,2%	50 979	5,9%	46 678	44 081	تكاليف خارجية أخرى
19,0%	73 304	-12,1%	61 601	70 044	القيمة المضافة
21,1%-	4 320	50,2%	5 476	3 646	رسوم وضرائب
22,9%	68 983	-15,5%	56 125	66 398	الفائض الإجمالي للاستغلال
0,0%	-	0,0%	-	400	عائدات أخرى للاستغلال
65,1%	1 263	-40,9%	765	1 293	تكاليف أخرى للاستغلال
31,8%	28 901	50,1%	21 926	11 997	مسترجعات الاستغلال، نقل الحمولات
2,4%-	55 219	2,3%	56 564	55 298	مخصصات الاستغلال
99,8%	41 403	-15,1%	20 722	22 204	نتيجة الاستغلال
50,4%-	66 634	>100,0%	134 213	65 482	النتيجة المالية
30,3%-	108 037	72,3%	154 936	87 686	نتيجة جارية
70,5%	(18 961)	2,2%	(11 121)	(10 885)	نتيجة غير جارية
100,0%<	13 487	21,9%	5 772	4 183	الضريبة على النتائج
45,2%-	75 590	85,8%	138 042	72 618	النتيجة الصافية

المصدر: أراضي كابيتال

1.1.2 الحصيلة

يبين الجدول التالي المؤشرات الأساسية للحصيلة في الفترة 2025-2023 :

التغير 24-25	2025	التغير 24-23	2024	2023	بآلاف الدراهم
الأصول					
33,5%-	12 146	18,2%	18 258	15 444	أصول ثابتة منعدمة القيمة
0,2%	67 178	0,0%	67 021	67 034	أصول ثابتة غير ملموسة
2,0%-	667 238	4,1%-	681 019	710 039	أصول ثابتة ملموسة
16,3%	2 489 305	26,4%	2 140 594	1 693 891	أصول ثابتة مالية
0,0%	0	100,0%	-	-	فارق التحويل- أصول
11,3%	3 235 867	16,9%	2 906 892	2 486 408	أصول ثابتة
0,0%	-	0,0%	-	-	مخزونات
19,6%-	1 396 536	1,0%	1 736 283	1 718 956	حقوق الأصول المتداولة
100,0%<	324	99,4%-	58	9 814	ممونون مدينون، تسبيقات ودفعات
0,1%-	346 856	0,2%-	347 294	347 883	زبناء وحسابات مرتبطة
0,0%	-	0,0%	-	-	مستخدمون
19,3%-	121 518	0,4%	150 575	149 970	الدولة
76,4%-	71 214	53,9%	301 364	195 789	حسابات الشركاء
11,2%-	529 445	12,5%-	596 109	681 230	مدننون آخرون
4,0%-	327 178	2,0%	340 884	334 270	حسابات تسوية الأصول
42,2%-	232 622	11,2%-	402 297	453 065	سندات وقيم التوظيف
0,0%	-	0,0%	-	-	فارق التحويل- أصول
23,8%-	1 629 158	1,5%-	2 138 580	2 172 021	أصول متداولة
30,3%-	12 230	63,7%-	17 540	48 303	خزينة الأصول
3,7%-	4 877 254	7,6%	5 063 013	4 706 732	مجموع الأصول
الخصوم					
7,5%-	2 480 534	25,7%	2 681 444	2 133 613	رساميل ذاتية
0,0%	1 256 813	12,1%	1 256 813	1 121 396	رأسمال الشركة أو المستخدمون
8,6%-	1 058 346	37,3%	1 158 346	843 763	علاوات الإصدار والإدماج والتقييم
15,6%	51 132	8,9%	44 230	40 599	احتياط قانوني
54,0%-	38 654	52,1%	84 013	55 237	احتياطات أخرى
0,0%	0	0,0%	0	-	مرحل من جديد
45,2%-	75 590	90,1%	138 042	72 618	النتيجة الصافية للسنة المالية
14,8%-	1 395 723	8,4%-	1 639 062	1 788 673	ديون التمويل
100,0%-	-	0,0%	2 614	2 614	مخصصات دائمة للمخاطر والتحملات
10,3%-	3 876 258	10,1%	4 323 120	3 924 901	تمويل دائم
12,0%-	650 997	17,9%	739 893	627 730	الخصوم المتداولة
16,5%	98 857	22,6%-	84 842	109 663	مزودون وحسابات مرتبطة
31,8%	2 613	63,2%-	1 982	5 388	زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات
0,0%	-	0,0%	-	-	مستخدمون
0,0%	-	0,0%	-	-	هيئات اجتماعية
1,5%-	45 750	2,6%	46 464	45 295	الدولة
0,0%	638	0,0%	638	638	حسابات الشركاء
15,1%-	422 375	35,4%	497 577	367 412	دائنون آخرون
27,0%-	74 600	9,7%	102 142	93 087	حسابات التسوية-خصوم
1,4%-	6 163	0,0%	6 248	6 248	مخصصات أخرى للمخاطر والتكاليف
0,0%	-	0,0%	-	-	فارق التحويل- أصول
100,0%	350 000	100,0%-	-	154 101	خزينة الخصوم
3,7%-	4 877 254	7,6%	5 063 013	4 706 732	مجموع الخصوم

1.2 الحسابات الموطدة السنوية

1.2.1 المعايير والطرق المحاسبية

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

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

وتتمثل التأثيرات الأساسية على حسابات مجموعة أراضي في:

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

1.2.2 إعادة تصنيف

خلال السنة المالية 2024، قامت أراضي كابيتال بإعادة تصنيف الديون المستحقة لها على شركتيها التابعتين SPC وSCCCB، والتي كانت مسجلة في البداية ضمن بند 3488 "مدينون آخرون"، إلى بند "2483 الديون المرتبطة بالمساهمات".

وتبلغ القيمة الإجمالية لهذه الديون 155,0 مليون درهم، منها 80,0 مليون درهم برسم SPCCB و75,0 مليون درهم برسم SPC وتعلق هذه الديون بتسبيقات في الحسابات الجارية قدمتها أراضي كابيتال إلى شركتيها التابعتين.

ويهدف هذا التصنيف من جديد إلى عكس الطابع المستدام لهذه التمويلات داخل المجموعة، وتمكين الشركتين التابعتين من احترام التعهدات المالية المرتبطة بالقروض البنكية التي حصلت عليها.

وخلال السنة المالية 2025، قامت أراضي كابيتال بإعادة تصنيف جزء من الديون المستحقة لها على شركتي SPCCB وSPC، بمبلغ إجمالي قدره 12,9 مليون درهم، من الحساب بند "2483 الديون المرتبطة بالمساهمات" إلى الحساب 3488 "مدينون آخرون".

ويتوزع هذا المبلغ بين SPCCB بمبلغ 9,7 مليون درهم وSPC بمبلغ 3,2 مليون درهم.

1.2.3 تأثير IFRS 16 و IFRIC 23

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

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

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

بالدراهم	2025	2024	2023
تأثير المعيار 23	15 352	31 658	10 687

المصدر: أراضي كابيتال

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

1.2.4 نطاق التوطيد للسنوات الثلاثة الأخيرة

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

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

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

يتمثل نطاق التوطيد خلال السنوات الثلاث الأخيرة كما يلي:

الشركة	2025/12/31			2024/12/31			2023/12/31		
	الطريقة (*)	% السيطرة	% الفائدة	الطريقة (*)	% السيطرة	% الفائدة	الطريقة (*)	% السيطرة	% الفائدة
Aradei Capital SA	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Golf I	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Golf II	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Golf III	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Cash & Carry	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Centre K	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Best Leisure	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Best Leisure Casablanca	IG	100%	100%	IG	100%	100%	-	-	-
Best Leisure Salé	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
FCE JAD	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
FCE SAF	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
SCCCB	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
SCCD	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
SCCF	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
ETAPEX	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
SCC FOUNTY	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
SCCM	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
SCCS	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
SPI	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
BREG	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
SMF	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
SCCRC	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
DBCC	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
SAND BAY	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%
CLEO PIERRE	IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%

IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	100%	100%	SPC
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	51%	51%	Aradei Santé
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	51%	51%	TAJAK SARLAU
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	51%	51%	AGADIR SANTE
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	51%	51%	STE KAZAK SARL
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	51%	51%	SALE INVEST
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	51%	51%	KHOURIBGA IMMO
NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	ASFI INVEST
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	51%	51%	KHOURIBGA HOTEL INVEST
NC	0%	0%	NC	0%	0%	NC	10%	10%	ESSAOUIRA SANTE
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	51%	51%	MEKNES SANTE
IG	100%	100%	IG	100%	100%	IG	51%	51%	BENGUERIR SANTE
IG	100%	100%	IG	100%	100%				SOLARIS ENERGY COMPANY

المصدر: أراضي كابينال

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

•

الشركات التي دخلت في نطاق التوظيف في 2023

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

الشركات التي دخلت في نطاق التوظيف في 2024

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

الشركات التي دخلت في نطاق التوظيف في 2025

- Best Leisure Casablanca وهي شركة يهدف نشاطها لتدبير واستغلال فضاءات الألعاب ومراكز الترفيه والمقاهي .
 - Solaris Energy Company وهي شركة يهدف نشاطها لإنتاج ونقل وتوزيع الكهرباء
- لم يتم تسجيل أي دخول إلى نطاق التجميع المحاسبي برسم السنة المالية 2025.

الشركات التي خرجت من نطاق التوظيف في 2023

في السنة المالية 2023 ، خرجت شركة Kénitra Santé من نطاق التوظيف بعد بيعها من طرف أكديتال إيمو لمجموعة أكديتال القابضة.

الشركات التي خرجت من نطاق التوظيف في 2024

لم يتم أي خروج من نطاق التوظيف برسم السنة المالية 2024
الشركات التي خرجت من نطاق التوظيف في 2025

لم يتم أي خروج من نطاق التوظيف برسم السنة المالية 2025

51.2. حساب النتيجة الموطدة

يبين الجدول التالي تاريخ المؤشرات الرئيسية لحساب العائدات والتكاليف الموطدة لأراضي كابيتال على الفترة 2023-2025

الجدول 6 تطور حسابات النتيجة على الفترة (2025-2023)

بآلاف الدراهم	2023	2024	التغير 24-23	2025	التغير 25-24
مداخل الإيجار	554 875	565 469	1,9%	609 918	7,9%
حقوق الدخول	-	-	100,0%	-	0,0%
مداخل أخرى	28 306	40 279	42,3%	36 979	8,2%-
رقم المبيعات	583 181	605 748	3,9%	646 897	6,8%
تكاليف الاستغلال	142 278	156 016	9,7%	171 662	10,0%
مشتريات أخرى وتكاليف خارجية	111 781	119 937	7,3%	128 183	6,9%
تكاليف المستخدمين	23 843	30 790	29,1%	37 466	21,7%
الضرائب والرسوم والأداءات المماثلة	2 777	5 284	90,3%	3 823	27,7%-
منتجات أخرى وتكاليف الاستغلال	3 877	5	-99,9%	2 189	100,0<-
الفائض الإجمالي للاستغلال	440 903	449 732	2,0%	475 236	5,7%
بالنسبة المئوية من رقم المبيعات	75,6%	74,2%	-1,8%	73,5%	1,1%-
مخصصات أو مسترجعات للاستهلاكات والمخصصات	1 054	20 831	>100,0%	8 445	59,5%-
مخصصات للمخاطر والرسوم	15 408	13 927	-9,6%	20 055	44,0%-
منتجات أخرى وتكاليف استثنائية	6 863	102 623	>100,0%	288 662	100,0<-
تغيير القيمة العادلة لعقارات التوظيف	65 950	545	-100,8%	1 724	100,0<-
نتيجة التشغيل	497 254	517 051	4,0%	733 673	41,9%
بالنسبة المئوية من رقم المبيعات	85,3%	85,4%	0,1%	113,4%	32,9%
كلفة الاستدانة المالية الإجمالية	139 017	149 948	7,9%	143 618	4,2%-
منتجات التوظيف	14 168	20 988	48,1%	19 816	5,6%-
كلفة الاستدانة المالية	124 849	128 961	3,3%	123 802	4,0%-
منتجات أخرى و تكاليف مالية	10 993	17 411	58,4%	14 493	16,8%-
النتيجة الجارية قبل الضرائب	383 399	405 501	5,8%	624 364	54,0%
الضريبة على النتائج	102 345	108 048	5,6%	89 952	16,7%-
النتيجة الصافية للأنشطة المبقى عليها	281 054	297 453	5,8%	534 413	79,7%
نتيجة الأنشطة الموجهة للتخلي عنها	-	-	0,0%	-	0,0%
النتيجة الصافية للفترة	281 054	297 453	5,8%	534 413	79,7%
بالنسبة المئوية من رقم المبيعات	48,2%	49,1%	1,9%	82,6%	68,2%
النتيجة الصافية - حصة مالكي الشركة الأم	271 574	297 453	8,2%	534 413	79,7%
النتيجة الصافية - مساهمات لا تفضي للسيطرة	9 480	-	-100,0%	-	0,0%
النتيجة الصافية الإجمالية	281 054	297 453	5,8%	534 413	79,7%

المصدر: أراضي كابيتال

1.2.6 الحصيلة الموطدة

يبين الجدول التالي المؤشرات الرئيسية للحصيلة الموطدة لمجموعة أراضي كابيتال على الفترة 2025-2023

الجدول 10: تطور حسابات الحصيلة الموطدة لأراضي كابيتال على الفترة (2025-2023)

الأصول بآلاف الدراهم	2023	2024	التغير 24-23	2025	التغير 25-24
فوارق الشراء	9 812	9 812	0,0%	9 812	0,0%
أصول ثابتة ملموسة أخرى	8.114	8 025	-1,1%	8 429	5,0%
العقارات الاستثمارية	7 630 606	7 897 651	3,5%	8 483 353	7,4%
أصول ثابتة ملموسة أخرى	16 769	22 854	36,3%	53 625	>100,0%
الأصول المالية الأخرى	4 867	7 756	59,4%	4 447	-42,7%
الضرائب المؤجلة- الأصول	4 575	3 965	-13,3%	1 848	-53,4%
مجموع الأصول غير الجارية	7 674 743	7 950 063	3,6%	8 561 514	7,7%
المخزونات الجارية	117 435	141 189	20,2%	164 738	16,7%
الزينة	141 147	148 920	5,5%	125 674	-15,6%
حقوق ضرائب على الشركات	7 884	29 170	>100,0%	17 421	-40,3%
الأصول الجارية الأخرى	440 378	373 122	-15,3%	353 965	-5,1%
الخزينة وما يعادلها	682 328	813 652	19,2%	606 247	-25,5%
مجموع الأصول الجارية	1 389 171	1 506 053	8,4%	1 268 045	-15,8%
مجموع الأصول	9 063 914	9 456 115	4,33%	9 829 559	3,95%
الخصوم بآلاف الدراهم	2023	2024	التغير 24-23	2025	التغير 25-24
رأس المال	1 121 396	1 256 813	12,1%	1 256 813	0,0%
المكافآت المرتبطة برأس المال	829 372	1 143 955	37,9%	1 043 955	-8,7%
الاحتياطات	2 277 815	2 493 606	9,5%	2 609 350	4,6%
نتيجة السنة المالية	271 574	297 453	8,2%	534 413	79,7%
رساميل ذاتية للمجموعة	4 500 158	5 191 827	15,3%	5 444 531	4,9%
فوائد مرصودة لمساهمات لا تخول السيطرة	65 276	-0	-100,0%	-	0,0%
رساميل ذاتية	4 565 434	5 191 827	13,6%	5 444 531	4,9%
ديون مالية غير جارية	2 866 508	2 873 846	0,3%	2 313 417	-19,5%
مخصصات حصة غير جارية	2 614	2 614	100,0%	-	100,0%
خصوم أخرى غير جارية	67 703	72 317	6,8%	78 140	8,1%
الضرائب المؤجلة	212 499	255 184	20,1%	283 413	11,1%
مجموع الخصوم غير الجارية	3 149 325	3 203 960	1,8%	2 674 970	-16,5%
ديون مالية حصة جارية	485 539	468 778	-3,5%	1 098 045	<100,0%
ديون الضرائب على الشركات	25 740	1 406	-94,7%	5 227	<100,0%
المزودون	320 361	189 349	-40,9%	255 068	-34,7%
مخصصات حصة جارية	42 976	70 437	69,1%	73 736	4,7%
خصوم أخرى جارية	474 537	330 358	-30,4%	277 982	-15,9%
خصوم مرتبطة بالأنشطة المتخلى عنها	-	0	0,0%	0	0,0%
خصوم أخرى جارية	1 349 155	1 060 328	-21,4%	1 710 058	61,3%
مجموع الخصوم	4 498 479	4 264 288	-5,1%	4 385 028	2,8%
مجموع الخصوم والرساميل الذاتية	9 063 914	9 456 115	4,33%	9 829 559	3,95%

المصدر: أراضي كابيتال

II. المؤشرات الفصلية

II.1 الفصل الأول 2026

مؤشرات النشاط

تواصل أراضي كابيتال ديناميتها في النمو العضوي، مع تسجيل ارتفاع في رقم المعاملات الموطد بنسبة تقارب 7%، وبلغ معدل إشغال قدره 96%.

بملايين الدراهم	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026	التطور ب %
رقم المعاملات الموطد وفق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	150	160	7%+
رقم معاملات الشركة	51	57	11%+

المصدر: أراضي كابيتال

بلغ رقم المعاملات الموطد وفق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية لأراضي كابيتال برسم الربع الأول من سنة 2026 ما مجموعه 160 مليون درهم، مقابل 150 مليون درهم خلال الربع الأول من سنة 2025، مسجلا بذلك ارتفاعا يقارب 7%، مدفوعا بأداء نطاق التجميع الثابت ومساهمة Sela Park Casablanca منذ افتتاحه في نونبر 2025.

وبلغ رقم معاملات الشركة 57 مليون درهم في 31 مارس 2026، مسجلا ارتفاعا بنسبة 11% مقارنة بـ 31 مارس 2025.

مؤشرات الحصيلة

بملايين الدراهم	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026	التطور ب %
الاستثمارات الموطدة	54	129	> 100%

بلغ إجمالي الاستثمارات التي أنجزتها الشركة العقارية برسم الربع الأول من سنة 2026 ما مجموعه 129 مليون درهم، مقابل 54 مليون درهم خلال الربع الأول من سنة 2025، وتهم أساسا مشروعا متعدد الاستخدامات في الدار البيضاء ومشروع تجديد.

بملايين الدراهم	2025	الربع الأول 2026	التطور ب %
الاستدانة الإجمالية	3 411	3 367	-1,3%
الاستدانة الصافية الموطدة	2 805	2 853	+1,7%

المصدر: أراضي كابيتال

بلغت الاستدانة الإجمالية 3367 مليون درهم في 31 مارس 2026، مقابل 3411 مليون درهم في نهاية سنة 2025.

وبلغ صافي المديونية، مع احتساب السيولة المتاحة، 2853 مليون درهم في نهاية مارس 2026، مقابل 2805 مليون درهم مع متم 2025.

خلال الربع الأول من 2026، لم يسجل نطاق التوظيف أي تغيير

II.2 الفصل الثاني 2026

مؤشرات النشاط

تواصل أراضي كابيتال ديناميته في النمو العضوي، مع تسجيل ارتفاع في رقم المعاملات الموطد بنسبة تقارب 28%، وبلغ معدل إشغال قدره 97%.

أ

بملايين الدراهم	الربع الأول 2025	الربع الثاني 2025	الربع الأول 2026	الربع الثاني 2026	النصف الأول 2026	التطور النصف الأول 2026 / النصف الأول 2025
رقم المعاملات الموطد وفق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	150	158	160	233	393	+28%
رقم معاملات الشركة	51	53	57	61	118	+13%

بلغ رقم المعاملات الموطد وفق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية لأراضي كابيتال برسم النصف الأول من سنة 2026 ما مجموعه 393 مليون درهم، مقابل 308 مليون درهم خلال النصف الأول من سنة 2025، مسجلاً بذلك ارتفاعاً يقارب 28%، مدمجاً مساهمة مشروع الإنعاش العقاري برقم معاملات إضافي غير متكرر قدره 60 مليون درهم.

وبلغ رقم معاملات الشركة 118 مليون درهم في 30 يونيو 2026، مسجلاً ارتفاعاً بنسبة 13% مقارنة بـ 30 يونيو 2025.

مؤشرات الحصيلة

بملايين الدراهم	النصف الأول 2025	النصف الأول 2026	التطور ب %
الاستثمارات الموطدة	142	222	-36%

بلغ إجمالي الاستثمارات* التي أنجزتها الشركة العقارية برسم النصف الأول من سنة 2026 ما مجموعه 222 مليون درهم، مقابل 142 مليون درهم خلال النصف الأول من سنة 2025، وتهتم أساساً مشروعات في الدار البيضاء.

تتعلق هذه الاستثمارات أساساً بمشروع متعدد الاستخدامات بالدار البيضاء، وبإشغال تجديد مركزي التسوق برج فاس والمزار.

بملايين الدراهم	2025	الربع الأول 2026	التطور ب %
-----------------	------	------------------	------------

الاستدانة الإجمالية	3 411	3 367	-1,3%
الاستدانة الصافية الموطدة	2 805	2 853	+1,7%

المصدر: أراضي كابيتال

بلغت الاستدانة الإجمالية **3664 مليون درهم** إلى غاية 30 يونيو 2026، مقابل **3411 مليون درهم** في نهاية سنة 2025.

وبلغ صافي المديونية، مع احتساب السيولة المتاحة، **3142 مليون درهم** في نهاية مارس 2026، بارتفاع مقارنة مع متم **2025**.

نطاق التوظيف

خلال النصف الأول من 2026، لم يسجل نطاق التوظيف أي تغيير

القسم الرابع : عوامل المخاطر

I. المخاطر المتصلة بالمصدر :

I.1. المخاطر العامة

المخاطر المتعلقة بالمحيط الاقتصادي

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

المخاطر التنافسية

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

المخاطر المتعلقة بارتفاع كلفة العقار

يعتبر المنحى التصاعدي لسعر العقار في المناطق الحضرية توجها تمت معاينته 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.

المخاطر البيئية

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

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

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

المخاطر القانونية والتنظيمية

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

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

I.2. المخاطر الخاصة

مخاطر التبعية لمجموعة لابيل في ويبست فينانسيير

إلى غاية 31 دجنبر 2025، تعتبر أراضي كابيتال ش.م شركة مملوكة بنسبة 34,0% لمجموعة لابيل في (بعد أولا زيادتي رأس المال اللتين نفذتهما REIM International و GEPF و ثانيا دعوة الاكتتاب في البورصة وزيادة في رأس المال في نونبر 2022). تمثل لابيل في، من خلال الشركات التابعة لها، 38,1% من إجمالي المساحة التجارية لشركة أراضي كابيتال في نهاية 2025.

إلى غاية 31 دجنبر 2025، تمثل مجموعة Best Financière، من خلال شركاتها التابعة، نسبة 41,1% من إجمالي المساحة التجارية لأراضي كابيتال. وتشغل مجموعة لابيل في نسبة 38,1% من المساحة التجارية، في حين تشغل شركة Mega V Stores Morocco، تحت العلامة التجارية «Brands & Corner»، وشركة GFFS، تحت العلامة التجارية «Burger King»، وشركة Modes & Nuances، تحت العلامة التجارية «KIABI»، نسبة 3% من المساحة التجارية.

والى غاية 31 دجنبر 2025، أراضي كابيتال ش.م هي شركة مملوكة بنسبة 34,0% لمجموعة لابيل في، والتي بدورها مملوكة بنسبة 50,16% لشركة Retail Holding، التابعة لمجموعة Best Financière بنسبة 52.42%.

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

المخاطر المرتبطة بأسعار الفائدة

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

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

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

المخاطر المرتبطة باحترام الواجبات التعاقدية للبنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية و PIC العاملة باسم GEPF

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

(انظر القسم "I.2.7 اتفاقية الاستثمار الموقعة بين لابيل في و PIC"، و "I.2.8 إطار عمل الاتفاقية الموقعة بين أراضي كابيتال والبنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية" تحت العنوان "التقديم العام لشركة أراضي كابيتال").

المخاطر المتعلقة بالمناولة

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

المخاطر المتعلقة بإنشاء المستأجر لنشاط تجاري

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

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

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

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

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

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

المخاطر القطاعية

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

المخاطر المتعلقة بتقلبات سور العقار

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

من ناحية أخرى، يتم امتلاك الأصول في أفق طويل الأمد ويتم تجميعها 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.

المخاطر المتعلقة بتقلبات الإيجار

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

المخاطر المتعلقة بالبناء بصفة مدير الورش

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

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

المخاطر المتعلقة بنشاط الإنعاش العقاري

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

I.2.1. مخاطر الطرف المقابل

مخاطر الزبون

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

مخاطر الطرف المقابل البنكي

يتم إجراء المعاملات المالية، والتي تتكون أساساً من القروض المصرفية والاستثمارات قصيرة ومتوسطة الأجل والسحب قصير الأجل على أساس ائتمان، مع المؤسسات المالية المغربية الرئيسية. يمكن لتقصير طرف واحد أو عدة أطراف أن يؤثر بشكل كبير على سيولة المجموعة. ومع ذلك، لا يوجد طرف بنكي يركز على أكثر من ثلث الموارد المالية أو الأدوات المشتقة التي قد تستخدمها المجموعة.

مخاطر الطرف المقابل للتأمين

اكتتبت أراضي كابيتال في تأمين متعدد المخاطر يضمن المباني المستخدمة في الأعمال التجارية لجميع أصولها، مع شركة SAHAM ASSURANCE. يتم تحديد الحدود التعاقدية للتعويضات حسب الأصول، وفقاً لقيمة المباني. يتم التأمين على أعمال الإنشاء والتجديد، على أساس كل حالة على حدة، من خلال بوليصات التأمين من نوع "جميع مخاطر الأوراش". يتم التتبع الدوري للتأمينات والعلاوات من قبل إدارة الأصول.

I.2.2. مخاطر السيولة المالية

المخاطر المتعلقة بالاستدانة المالية

ترتكز استراتيجية أراضي كابيتال، على الخصوص، على اللجوء إلى القروض البنكية وتمويلات السوق لمواكبة تطوير محفظة أصولها وتمويل جزء من نموها. ويسمح اللجوء إلى الرافعة المالية للمجموعة بتحسين مردودية حقوق الملكية، شريطة الحفاظ على هيكلية مالية متحكم فيها والوفاء بالالتزامات التعاقدية المرتبطة بمديونيتها.

وفي نهاية سنة 2025، أظهرت أراضي كابيتال هيكلية مالية متينة، مع مستوى متحكم فيه من المديونية. وبلغ إجمالي الدين 3.411 مليون درهم، مقابل 3.343 مليون درهم في سنة 2024، فيما بلغ صافي الدين 2.805 مليون درهم،

مقابل 2.529 مليون درهم في نهاية سنة 2024. وبلغت نسبة LTV EPRA، أي نسبة المديونية إلى قيمة الأصول العقارية وفق منهجية 34,1% EPRA، في نهاية سنة 2025، مقابل 32,6% في نهاية سنة 2024.

كما تواصل المجموعة تنويع مصادر تمويلها بين القروض البنكية، وسندات الخزينة، وإصدار السندات. ويساهم هذا التنويع في تعزيز المرونة المالية لأراضي كابيتال ومواكبة تمويل برنامجها التنموي.

ويتم تحليل احتياجات وشروط التمويل على أساس كل حالة على حدة، بالنسبة لكل عملية اقتناء أو مشروع تطوير، مع الأخذ بعين الاعتبار المردودية المتوقعة، ودرجة المخاطر المرتبطة بالأصل، وتأثير العملية على التوازنات المالية للمجموعة.

كما تحرص أراضي كابيتال على التتبع المنتظم للالتزامات التعاقدية المرتبطة بمديونيتها، ولا سيما التعهدات المالية، بهدف الحفاظ على مسار للمديونية يتماشى مع استراتيجية النمو والتزاماتها تجاه شركائها الماليين.

المخاطر المتعلقة بالولوج إلى الاستدانة

وأيضاً، قد يؤدي التقييد الكبير والدائم لشروط الولوج إلى أسواق البنوك و/أو أسواق رأس المال إلى إبطاء عملية تطوير أراضي كابيتال. ويرتبط الولوج إلى القروض بالنسبة للموارد البنكية باحترام عدة نسب مالية تتعلق أساساً ببنية الحصيلة وقدرة النشاط على تغطية تكاليف دينها. يتم تبليغ هذه النسب لمؤسسات الائتمان طبقاً للالتزامات التعاقدية.

مخاطر الشغور

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

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

المخاطر المتعلقة بعيوب العقود

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

المخاطر الضريبية

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

المخاطر المرتبطة ببنية المساهمين

إلى غاية 31 دجنبر 2025، ، تمتلك مجموعة Best Financière 40,77% من رأس المال وحقوق التصويت لشركة أراضي كابيتال SA. من المحتمل أن يكون لها تأثير كبير على الجمعيات العامة للمساهمين مما يسمح لها باعتماد أو رفض القرارات المقترحة.

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

II. عوامل الخطر المرتبطة بأوراق الخزينة

المخاطر الكامنة في الاستثمار في أوراق الخزينة هي:

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

تنبيه

لا تمثل المعلومات المذكورة أعلاه سوى جزءا من ملف المعلومات المؤشر عليه من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحت المرجع رقم: VI/EM/028/2026 بتاريخ 23/09/2026
توصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة ملف المعلومات الموضوع رهن إشارة العموم كاملا باللغة الفرنسية.