



IMMORENTE

## IMMORENTE INVEST S.A.

### ملخص المنشور

إصدار أسهم عادية في إطار زيادة في رأس المال مخصصة للعموم  
مع حذف حق أفضلية الاكتتاب

أسهم	طبيعة السندات
100 درهم للسهم	سعر الإصدار
62,54 للسهم	القيمة الاسمية
4 080 000	عدد الأسهم المصدرة
408 000 000 درهم	المبلغ الإجمالي للعملية ( بما في ذلك علاوة الإصدار)
من 27 إلى 31 يناير 2020 على الساعة الثالثة والنصف مساء مع احتساب اليوم الأول والأخير من العملية	فترة الاكتتاب

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

هيئة الاستشارة والمنسق العامان

قائدا نقابة التوظيف



### أعضاء نقابة التوظيف



### تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

طبقا لأحكام دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل، القاضية بتطبيق المادة 5 من الظهير الشريف رقم 1-12-55 الصادر بتاريخ 28 دجنبر 2012 بتنفيذ القانون 44-12 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 8 يناير 2020 تحت المرجع VI/EM/001/2020

LISSANIAT  
Hay Hassim Lg. Nissim Imp. 13914 H  
Lissasfa - Casablanca  
Tel : 0522 89 78 83  
CSM : 0664 78 59 40

## تنبيه

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بتاريخ 8 يناير 2020 بالتأشير على منشور يتعلق بزيادة في رأس المال مخصصة للعموم مع حذف حق أفضلية الاكتتاب من طرف شركة « Immorente Invest ».  
ويمكن الاطلاع على المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل لدى الهيئات التالية :

- المقر الرئيسي لشركة « Immorente Invest » الكائن بالعنوان التالي : 7-5 زنقة ابن طفيل، 20100 الدار البيضاء ؛
- موقع شركة « Immorente Invest » عبر الأنترنت : [www.immorente.ma](http://www.immorente.ma)
- لدى المستشارين الماليين:

✓ CFG Finance : 7-5 زنقة ابن طفيل، 20100 الدار البيضاء  
✓ Upline Corporate Finance : 162، شارع أنفا، زاوية زنقة موليير، راسين الدار البيضاء

- لدى أعضاء نقابة التوظيف ؛
- بمقر بورصة الدار البيضاء الكائن بالعنوان التالي : زاوية شارع الجيش الملكي وزنقة الرشيد محمد، الدار البيضاء وعلى موقعها الإلكتروني [www.casablanca-bourse.com](http://www.casablanca-bourse.com)
- على الموقع الإلكتروني لمجلس القيم المنقولة [www.ammc.ma](http://www.ammc.ma)

## القسم الأول : تقديم العملية

## ا. بنية العرض

### 1. مبلغ العملية

تعتزم شركة «Immorente Invest» إجراء زيادة في رأسمالها نقدا بمبلغ 408 000 000 ، بما في ذلك علاوة الإصدار، من خلال إصدار 4 080 000 سهم جديد بقيمة اسمية تبلغ 62,54 درهم للسهم، مع علاوة إصدار قدرها 37,46 درهم للسهم، أي بسعر إصدار يصل إلى 100 درهم للسهم.

وستسفر هذه العملية على زيادة في رأسمال الشركة قدرها 255 163 200 درهم وعلاوة إصدار قدرها 152 836 800 درهم.

## 2. بنية العرض

II	I	نوع الأوامر
<ul style="list-style-type: none"> <li>المستثمرون المؤهلون الخاضعون للقانون المغربي كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 44-12 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والمتعلقة بالسندات قصيرة الأمد.</li> <li>المستثمرون المؤهلون الخاضعون لقانون أجنبي كما تم تحديدهم في المادة 1.30 الفقرة (ج) لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 يجب على المستثمرين المكتتبين في إطار هذا الشرط التوقيع عند الاكتتاب على عقد التزام يتيح لهم الانخراط في ميثاق المساهمين المبرم في 11 ماي 2018 في إطار إدراج شركة «Immorent Invest» في البورصة.</li> </ul> <p>ويتم إرفاق عقد الالتزام وميثاق المساهمين بهذا المنشور.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>أشخاص ذاتيون مقيمون وغير مقيمين ذوي جنسية مغربية أو أجنبية</li> <li>أشخاص معنويون تابعون للقانون المغربي أو الأجنبي لا ينتمون لفئات المستثمرين المؤهلين كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 44-12 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 والذي ينشئون أريد من سنة واحدة من التواجد في تاريخ الاكتتاب.</li> <li>المستثمرون المؤهلون الخاضعون للقانون المغربي كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 44-12 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والمتعلقة بالسندات قصيرة الأمد.</li> <li>المستثمرون المؤهلون الخاضعون لقانون أجنبي كما تم تحديدهم في المادة 1.30 الفقرة (ج) لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19</li> </ul>	<p>المكتتبون</p>
<p>188 مليون درهم</p>	<p>220 مليون درهم</p>	<p>مبلغ العرض</p>
<p>1 880 000</p>	<p>2 200 000</p>	<p>عدد السندات</p>
<p>20,9%</p>	<p>24,4%</p>	<p>ب % من رأسمال الشركة بعد العملية</p>
<p>46,1%</p>	<p>53,9%</p>	<p>ب % من العملية</p>
<p>100 درهم للسهم</p>	<p>100 درهم للسهم</p>	<p>سعر الاكتتاب</p>
<p>4,9% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 200 000 سهم، أي 20 000 000 درهم</p>	<p>بدون حد أدنى</p>	<p>الحد الأدنى للاكتتاب لكل مستثمر</p>



## الحد الأقصى للاكتتاب لكل مستثمر

بالنسبة لكافة المستثمرين خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 408 000 سهم ، أي إطار العملية الذي يمثل 408 000 سهم ، أي

بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، يتراوح الحد الأدنى بين :

- ✓ 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 408 000 سهم ، أي 408 000 درهم ؛
- ✓ 10% من صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الموافق لآخر قيمة تصفية بتاريخ 24 يناير 2020

بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، يتراوح الحد الأدنى بين :

- ✓ 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 408 000 سهم ، أي 408 000 درهم ؛
- ✓ 10% من صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الموافق لآخر قيمة تصفية بتاريخ 24 يناير 2020

## التوظيف تغطية الاكتتابات

جميع أعضاء نقابة التوظيف

بالنسبة للأشخاص الذاتيين أو المعنويين الخاصين للقانون المغربي أو قانون أجنبي ( غير مؤهلين)، يجب تغطية الاكتتابات بنسبة 100 % وذلك كما يلي:

- إيداع فعلي (عبر إيداع شيك أو عبر إيداع نقدي) في حساب المكتتب و/أو؛
- ضمان يتكون من سندات وذلك على النحو التالي :

- ✓ سندات الدولة: متصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛
- ✓ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات قيمة تصفية متصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛
- ✓ حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات قيمة تصفية ( ما عدا النقدية)

وإذ إن أجل، أسهم مدرجة في البورصة: متصل عليها بنسبة 80% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛

قائدا نقابة التوظيف

- بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاصين للقانون المغربي : بدون تغطية عند الاكتتاب.
- بالنسبة للمستثمرين الخاصين لقانون أجنبي (i) المئتين لأزيد من سنة من الوجود بتاريخ اكتتاب هذه العملية أو (ii) سبق له إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : بدون تغطية عند الاكتتاب.

بالنسبة للمستثمرين الخاصين لقانون أجنبي (i) غير المئتين 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 وكالة بنكية.

يجب أن تخضع تعغطية الاكتتاب بواسطة ضمان إلى تقييم كل عضو من نقابة التوظيف المعتمد من طرف المكتب،  
يجب أن تبقى تعغطية الاكتتاب النقدي أو عبر شيك أو تحويل و/ أو في شكل ضمان إضافي مجمدة حتى يتم تخصيص السند بتاريخ 5 فبراير 2020.

- بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي : بدون تعغطية عند الاكتتاب.
  - بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي (i) المئتين لأزيد من سنة من الوجود بتاريخ اكتتاب هذه العملية أو (ii) سبق له إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : بدون تعغطية عند الاكتتاب.
  - بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي (i) غير المئتين 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 : تعغطية بنسبة 30% عبر إيداع فعلي (تسليم شيك أو نقود أو تحويل بنكي) أو 100% عبر كفالة بنكية.
- يجب أن تخضع تعغطية الاكتتاب بواسطة ضمان إلى تقييم كل عضو من نقابة التوظيف المعتمد من طرف المكتب.  
يجب أن تبقى تعغطية الاكتتاب النقدي أو عبر شيك أو تحويل و/ أو في شكل ضمان إضافي مجمدة حتى يتم تخصيص السند بتاريخ 5 فبراير 2020.

بالتناسب

## أساليب التخصيص

- التخصيص الأول : بالإعادة في حدود 500 سهم لكل مكتب
- التخصيص الثاني : تخصيص الباقي بشكل تناسبي مع فائض الطلبات فوق 500 سهم.

إذا كان عدد السندات المطلوبة على مستوى النوع 1 من الأوامر أقل من العرض الموافق، يمنح الفرق إلى النوع 1 من الأوامر

## قواعد النقل

إذا كان عدد الأسهم المطلوبة على مستوى النوع 1 من الأوامر أقل من العرض الموافق، يمنح الفرق إلى النوع 1 من الأوامر

## II. الأدوات المالية المعروضة

### 1. خصائص السندات المعروضة

طبيعة الأسهم	أسهم شركة « Immorente Invest » تنتمي جميعها لنفس الفئة
الشكل القانوني للأسهم	لحاملها. وتجرد ماديا بالكامل وتقبل في عمليات ماروكليز
مبلغ العملية	408 000 000 درهم ( من ضمنها 255 163 200 درهم ك مبلغ اسمي و 152 836 800 كعلاوة إصدار)
عدد الأسهم المعروضة للبيع	4 080 000 سهم جديد للإصدار
سعر الإصدار	100 درهم للسهم
القيمة الإسمية	62,54 درهم للسهم
علاوة الإصدار	37,46 درهم للسهم
تحرير الأسهم	تكون جميع الأسهم الممنوحة محررة بالكامل وخالية من أية التزامات
تاريخ الانتفاع	1 يناير <sup>1</sup> 2020 ( كما هو الشأن بالنسبة للأسهم القديمة)
فترة الاكتتاب/تحرير الأموال	من 27 يناير 2020 إلى 31 يناير 2020 على الساعة الثالثة والنصف مساء مع احتساب اليوم الأول والأخير من العملية
قابلية تداول الأسهم	إن الأسهم موضوع هذه العملية قابلة للتداول بكل حرية. لا وجود لأي بند في القانون الأساسي يحد من التداول الحر للأسهم المكونة لرأسمال الشركة. إن ميثاق المساهمين المقدم في القسم الثالث من هذا المنشور ينص على : ▪ عدم قابلية التصرف في الأسهم لمدة تبلغ ثلاث سنوات ابتداء من تاريخ 11 ماي 2018، تاريخ إدراج أسهم الشركة في بورصة الدار البيضاء والمطبق على المستثمرين الذين اكتتبوا في النوع الثالث من الأوامر والذين تم اعتماد اكتتابهم في إطار قبول أسهم الشركة للإدراج في بورصة الدار البيضاء بتاريخ 11 ماي 2018.

<sup>1</sup> تخول الأسهم الجديدة الحق في أي توزيع يتم القيام به من طرف الشركة بعد إنجاز العملية. مع الإشارة إلى أن الأسهم الجديدة لا تخول الحق في توزيع مردود استثنائي قدره 6,5 درهم للسهم ( أي بمجموع 32 025 500 درهم) الذي قرره الجمعية العامة المختلطة لشركة Immorente Invest المنعقدة بتاريخ 14 نونبر 2019. وتم التأشير على هذا المردود بتاريخ 6 يناير 2020.



التزام كل طرف في الميثاق بعدم تفويت أو تحويل الأسهم التي يمتلكها في رأسمال الشركة ابتداء من تاريخ القبول المذكور سابقا إلا لطرف أو لعدة اطراف آخرين في الميثاق.

وتطبق الالتزامات المذكورة أعلاه على الأسهم التي يمتلكها كل طرف في رأسمال الشركة (أولا) قبل تاريخ إدراج الشركة في البورصة و (ثانيا) على الأسهم المخصصة لهؤلاء المستثمرين في إطار عملية الإدراج في البورصة و (ثالثا) تطبق على الأسهم المكتتبه في إطار الشطر الثاني عقب إنجاز الزيادة في رأس المال موضوع هذا المنشور.

نقدا	طريقة تحرير الأسهم
تقبل الأسهم المصدرة برسم هذه الزيادة في رأس المال في الخط الأول مع الأسهم القديمة المدرجة في بورصة الدار البيضاء	إدراج الأسهم الجديدة
11 فبراير 2020	تاريخ إدراج الأسهم الجديدة
MA0000012387	رمز ISIN للأسهم
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 المنعقدة بتاريخ 14 نونبر 2019 حذف حق أفضلية الاكتتاب المخصص للمساهمين لفائدة العموم ( ويقصد بهم كل شخص معني بالاكتتاب في الزيادة في رأس المال)	حق أفضلية الاكتتاب

## 2. خصائص إدراج الأسهم الجديدة

11 فبراير 2020	تاريخ إدراج الأسهم الجديدة
IMMORENTE INVEST	تسميتها
IMO	المختصر
MA0000012387	رمز ISIN
الرئيسية B	مقصورة الإدراج
شركات الاستثمار العقاري	قطاع النشاط
متواصلة	دورة التداول

الخط الأول

خط الإدراج

4 080 000 سهم جديد للإصدار

عدد الأسهم المصدرة

المؤسسة المكلفة بتسجيل Upline Securities العملية

3. عناصر تقييم بنود العرض

### 3.1 تحديد سعر الاكتتاب

بموجب السلطات المخولة له من طرف الجمعية العامة غير العادية بتاريخ 14 نونبر 2019، قرر المجلس الإداري المنعقد بتاريخ 7 يناير 2020 بالأساس الزيادة في رأسمال الشركة بمبلغ 255 163 200 درهم من خلال إصدار 4 080 000 سهم بمبلغ اكتتاب يصل إلى 100 درهم للسهم ( من ضمنها 62,54 درهم برسم القيمة الاسمية و 37,46 درهم برسم علاوة الإصدار) كما حدد الخصائص النهائية للعملية. وبغية تسوية سعر سهم المساهمين الجدد مع سعر سهم المساهمين القدامى، تم اعتماد المبدأ الذي ينص على مساواة سعر إصدار الأسهم الجديدة مع سعر الأسهم التي أصدرتها الشركة خلال كل عملية من عمليات الزيادة في رأس المال المنجزة منذ إنشائها بما في ذلك خلال عملية إدراجها في البورصة، أي 100 درهم للسهم الواحد.

### 3.2 طرق التقييم

#### 3.2.1 طرق التقييم المعتمدة

تم استخدام ثلاث طرق للتقييم الخاص بشركة «Immorente Invest» في إطار هذه العملية :

- طريقة إعادة تقييم الأصول الصافية المخصصة لإعادة التشكيل
- طريقة تحيين أرباح الأسهم
- طريقة أسعار البورصة

#### طريقة إعادة تقييم الأصول الصافية المخصصة لإعادة التشكيل

تعتبر طريقة إعادة تقييم الأصول الصافية المخصصة لإعادة التشكيل هي الطريقة المعتمدة على الصعيد الدولي من أجل تقييم الشركات العقارية ( المدرجة وغير المدرجة). وتندرج هذه الطريقة ضمن منطق مواصلة النشاط والمنطلقة من الحفاظ على الأصول المملوكة. وتتجلى في حساب القيمة السوقية للأصول الخاصة التي توافقت قيمة دنيا للشركة.

وتتمثل المرحلة الأولى في حساب الأصول الصافية المحاسبية الموافقة للرساميل الذاتية وما يماثلها مع طرح الأصول الثابتة المستعملة عند إنشاء أو تطوير الشركة. وبالتالي نحصل على تحيين الأصول الصافية المخصصة لإعادة التشكيل من خلال إضافة (أولا) كافة فوائض القيمة الكامنة على الأصول الثابتة أو

المتداولة دون مراعاة الضرائب المؤجلة المتعلقة بفوائض القيمة الكامنة على الأصول العقارية للأصول الصافية المحاسبية و (ثانيا) مصاريف الاقتناء اللازمة لإعادة تشكيل محفظة أصول الشركة.

### طريقة تحسين أرباح الأسهم

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

وتوافق قيمة الأموال الذاتية (Vfp) مجموع (i) المردود المحين الواجب تقديمه من طرف الشركة المذكورة لمساهميها في أفق ضمني و (ii) القيمة النهائية المحينة.

### طريقة أسعار البورصة

يتمثل التقييم من خلال أسعار البورصة في إدراك قيمة شركة ما اعتمادا على سعرها في البورصة والمعايير خلال فترات قريبة. وتعتمد دقة هذه الطريقة أساسا على فعالية سوق البورصة.

وباعتبار «Immorente Invest» شركة مدرجة في بورصة الدار البيضاء، تتيح أسعار البورصة تقييم قيمة أموالها الذاتية اعتمادا على متوسط مرجح للأسعار المتجانسة في أفق زمن تمثيلي.

### 3.2.1 طرق التقييم المستبعدة

#### المقارنة مع شركات مماثلة بالبورصة

تسمح هذه الطريقة بتقدير قيمة شركة انطلاقا 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 انطلاقا 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. وعلى الصعيد الدولي، تعمل الشركات العقارية ضمن إطار اقتصادي وقانوني ومحاسبي وضريبي أكثر تطورا ونضجا. وبالتالي، لا توجد أية شركات بالبورصة يمكن مقارنتها مع الشركة والتي يمكن على أساسها تقييم «Immorente Invest» .

#### المقارنة مع عمليات مماثلة بالبورصة

تعتمد هذه الطريقة على تقييم شركة باللجوء إلى مضاعفات عينة من المعاملات همت شركات تعمل في نفس النشاط والتي تمثل خصائص مالية وتشغيلية مشابهة. وبالنظر لعدم توفر معلومات مالية عمومية ( مثل مبلغ المعاملات والمضاعفات المترتبة عنها ) المتعلقة بمعاملات سابقة همت شركات تشبه شركة «Immorente Invest» ، فإنه تقرر استبعاد هذه الطريقة.

#### تحسين التدفقات المستقبلية

تتمثل هذه الطريقة في حساب قيمة الأصول الاقتصادية لشركة ما ( قيمة المقاوله) من خلال مجموع التدفقات المستقبلية التي تتيحها والتي يتم تحيينها وفق متوسط الكلفة المرجح إلى رأس المال. وتعتبر الكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال ممثلة لمتطلبات مردود 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 أساسا.

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

علاوة على ذلك، من عيوبها عدم الأخذ بعين الاعتبار قدرة الشركة على توزيع هذه التدفقات على مساهميها. وبالتالي فطريقة تحيين التدفقات المستقبلية هي غير دقيقة.

### إعادة تقييم 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 «Immorente Invest» لا تستوفي شروط تطبيق هذه الطريقة، فإنه تقرر استبعادها.

### 3.3.1 تقييم الأموال الذاتية لشركة «IMMORENTE INVEST»

#### 3.3.1.1 تقييم وفق طريقة إعادة تقييم الأصول الصافية المخصصة لإعادة التشكيل

يعرض الجدول التالي لحساب الأصول الصافية المخصصة لإعادة التشكيل لشركة «Immorente Invest» المنجز بناء على الحسابات الموطدة إلى غاية 31 دجنبر 2019<sup>2</sup> (غير المفتحة) والمرفقة بهذا المنشور: يبين الجدول التالي حساب تحيين الأصول الصافية المخصصة لإعادة التشكيل لشركة «Immorente Invest» إلى غاية 31 أكتوبر 2019 (غير الخاضعة للافتحاص) و المرفقة بهذا المنشور:

31 أكتوبر 2019	بالآلاف الدراهم، عدا في حالة الإشارة لذلك
431 130	رساميل ذاتية = أصول صافية محاسبية (1)
-78 462	- فارق الاقتناء
-644 919	- القيمة الصافية المحاسبية للأصول الثابتة المملوثة
788 877	+ القيمة السوقية للأصول الثابتة المملوثة
42 415	+ مصاريف اقتناء الأصول الثابتة المملوثة <sup>3</sup>
9 453	+ فائض القيمة الكامنة على بيع Rodia <sup>4</sup>
117 363	= فوائض القيمة عن الأصول الثابتة المملوثة (2)
2 438	+ إلغاء الضرائب المؤجلة على فوائض القيمة الكامنة (3) <sup>5</sup>
550 932	إعادة تقييم الأصول الصافية المخصصة لإعادة التشكيل (1) + (2) + (3)
111,8	القيمة حسب السهم (بالدرهم)

<sup>2</sup> مقارنة مع الحسابات الصادرة في مَم يونيو 2019، تدرج الرساميل الذاتية بتاريخ 31 أكتوبر 2019 النتائج الناجمة عن نشاط Immorente Invest وكدًا تلك الناتجة عن أملاك Atrium & Contempo عقب شراء هذه الشركات التابعة.

<sup>3</sup> باستثناء الأصل المقدم من طرف Immorente Free Zone I، تقدر مصاريف الشراء بـ 6,15% (أي 4% من حقوق التسجيل و 1,5% من مصاريف المحافظة العقارية و 0,65% من مصاريف الموثق). وبالنسبة لـ Immorente Free Zone I، الشركة التابعة في المنطقة الحرة، تقدر هذه المصاريف بنسبة 2,5% (أي 1,5% من مصاريف المحافظة العقارية و 0,65% من مصاريف الموثق).

<sup>4</sup> فائض قيمة غير مدرجة في قيمة سوق الأصول الثابتة على إثر عملية Sale & Lease back لأصول Rodia. وسيتم نقل عقد القرض الإيجاري لفائدة Uniers Motors داخل أجل أقصاه 15 يناير 2020

<sup>5</sup> ضرائب مؤجلة متعلقة بفائض القيمة الكامنة على Rodia، Plein Ciel 1&2، Samir 4، Marina B19 & B20

تتيح إعادة تقييم الأصول الصافية المخصصة لإعادة التشكيل إلى غاية 31 أكتوبر 2019 تقييما للرساميل الذاتية لشركة «Immorente Invest» قدره 550 932 ألف درهم يوافق قيمة 111,8 درهم للسهم.

وتم تقدير قيم سوق الأصول الثابتة العقارية المستعملة في حساب إعادة تقييم الأصول الثابتة المخصصة لإعادة التشكيل من طرف مكتب مختص للاستشارة العقارية Cap Eval. وتم تقديم التقرير الملخص المعد من طرف هذا الخبير في 8 أكتوبر 2019 على مستوى القسم المرفق بهذا المنشور.



### 3.3.2 تقييم وفق طريقة تحيين أرباح الأسهم

#### المردود المقدم للمساهمين

ينجم المردود المقدم للمساهمين في شركة « Immorente Invest » المبين أدناه عن مخطط الأعمال *pre-money* للشركة والذي لا يتضمن الآثار المالية المتعلقة بعملية الزيادة في رأس المال موضوع هذا المنشور :

2025 p	2024 p	2023 p	2022 p	2021 p	2020 p	بالآلاف الدراهم
37 528	36 021	37 923	34 432	35 810	44 514	النتيجة التحليلية الموطدة للسنة المالية
35 967	34 489	33 011	32 026	32 026	32 026	المردود المقدم للمساهمين
7,3%	7,0%	6,7%	6,5%	6,5%	6,5%	نسبة المردودية <sup>6</sup>
13 389	13 221	12 762	8 294	56 206	51 175	خزينة الشركة

#### كلفة الأموال الذاتية

تساوي نسبة التحيين المستخدمة لتقييم الأموال الذاتية لشركة « Immorente Invest » كلفة الأموال الذاتية  $r_c$ . ويتم حساب هذه الأخيرة وفق الطريقة التالية :

$$r_c = r_f + (\beta_e \times r_m)$$

بحيث :

$r_f$  : النسبة الخالية من المخاطر ( نسبة سندات الخزينة لأجل 10 سنوات في السوق الثانوية إلى غاية 26 نونبر 2019 ، أي 2,75% .

$\beta_e$  : بيتا الاستدانة ( أي 0,76 على أساس بيتا عدم الاستدانة بقيمة 0,52<sup>7</sup> )

$r_m$  : علاوة مخاطر سوق الأسهم ( أي 6,2%<sup>8</sup> )

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

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

<sup>6</sup> نسبة المردودية = المردود المقدم للمساهمين / الرساميل المستثمرة

<sup>7</sup> المصدر : Upline Research و CFG Research. تجدر الإشارة بأن بيتا التاريخية لشركة Immorente Invest ( منذ إدراجها في البورصة، أي 11 ماي 2018 ) تبلغ 0,21 . ولم يتم اعتماد هذه الأخيرة لأن أفق حساب بيتا المذكورة غير كافية. وعلى سبيل المثال ، تبلغ  $\beta$  REIT Emerging Market التي تم إصدارها من طرف Damodaran 0,33 .

<sup>8</sup> متوسط علاوات المخاطر ل CFG Research (4,9%) و Upline Research (6,2%) والتجاري للوساطة (6,2%) و BMCE Capital Research (7,5%)

بحيث :

- $\beta_e$  : بيتا الاستدانة
- $\beta_d$  : بيتا عدم الاستدانة
- T : نسبة فرض الضريبة الفعلي على النتائج
- G : نسبة الاستدانة ( الديون / الأموال الذاتية ) أي  $9\% 66,7\%$

على هذا الأساس، تبلغ تكاليف الأموال الذاتية لشركة « Immorente Invest »  $7,5\%$ .

### القيمة النهائية

بالنظر لخصوصيات قطاع الإيجار العقاري المهني، توافقت القيمة النهائية لإعادة تقييم الأصول الصافية المخصصة لإعادة التشكيل لشركة « Immorente Invest » مع متم 2025p .

وتجدر الإشارة إلى أن قيمة محفظة أصول شركة « Immorente Invest » توافقت (i) الإيجار الشكلي المستحق ( يقدر بمعدل مبالغ الإيجار 2025p-2023p ) و (ii) الذي تتم رسملته وفق سعر المردودية البالغ  $8,4\%$ .

تساوي هذه النسبة متوسط نسب مردودية أصول الشركة كما تم تقديرها من طرف Cap Eval في تقاريرها للخبرة المرجحة من خلال قيمة أصول المحفظة<sup>10</sup>.

### نتائج طريقة تحيين أرباح الأسهم

يعرض الجدول التالي حساب قيمة الأموال الذاتية لشركة « Immorente Invest » إلى غاية 1 يناير 2020 على أساس طريقة تحيين أرباح الأسهم

2025 p	2024 p	2023 p	2022 p	2021 p	2020 p	بآلاف الدراهم
35 967	34 489	33 011	32 026	32 026	32 026	المردود المقدم للمساهمين
0,68	0,73	0,79	0,85	0,91	1,0	نسبة التحيين <sup>3</sup>
24 486	25 235	25 959	27 067	29 090	32 026	المردود المحين المقدم للمساهمين
619 245						القيمة النهائية <sup>4</sup>
					163 861	المردود المحين الإجمالي 2020p-2025p
					421 567	القيمة النهائية المحينة
					585 429	قيمة الأموال الذاتية
					118,8	القيمة حسب السهم (بالدراهم)

<sup>3</sup> توزيع المردود في 6 يناير 2020 ثم نهاية أبريل من كل سنة ابتداء من سنة 2021  
<sup>9</sup> نسبة الاستدانة المستهدفة من طرف الشركة، تماثيا مع مستوى الاستدانة المستهدفة المقررة للشركات العقارية في المغرب  
<sup>10</sup> المحتسب بناء على الإيجار المتوسط (2023p - 2025 p) المرسل بنسبة مردودية لكل أصل كما نصت عليه تقارير خبرة Cap Eval

<sup>4</sup> توافقت الأصل الصافي لإعادة التشكيل بعد إعادة تقييمه لشركة Immorente Invest في متم 2025

تخول طريقة تحيين أرباح الأسهم تقييما للرساميل الذاتية لشركة «Immorente Invest» قدره 585 429 ألف درهم، مما يوافق قيمة قدرها 118,8 درهم للسهم الواحد.

### 3.3.3 تقييم وفق طريقة أسعار البورصة

يعرض الجدول التالي لسعر شركة «Immorente Invest» في البورصة إلى غاية 24 دجنبر 2019 وسعر البورصة المتوسط المرجح حسب الأحجام المتداولة المسجلة في فترات شهر واحد، ثلاثة أشهر، ستة أشهر:

السعر المتوسط المرجح			24 دجنبر 2019	تطور أسعار شركة «Immorente Invest» في البورصة
6 أشهر (بياني)	3 أشهر (بياني)	شهر واحد (معمد)		
102,2	105,9	106,9	107,5	سعر السهم بالدرهم
503 715,9	521 682,6	526901,6	529 652,5	رسملة البورصة بالدرهم

المصدر: بورصة الدار البيضاء

بالنسبة لجميع الآفاق المدروسة، آخر سعر المستعمل لحساب السعر المتوسط المرجح هو سعر IMO في 24 دجنبر 2019 ( عشية فرز قسيمة 6,5 درهم للسهم المقررة من طرف الجمعية العامة للشركة المنعقدة بتاريخ 14 نونبر 2019.

ووحده السعر المتوسط المرجح لشهر واحد يدرج أسعار بورصة متجانسة لشركة «Immorente Invest». فمنذ قرار توزيع المردود الاستثنائي من طرف الجمعية العامة للشركة المنعقدة بتاريخ 14 نونبر 2019، تحسن سعر الشركة تدريجيا في البورصة إلى غاية فرز القسيمة بتاريخ 25 دجنبر 2019.

### 3.3.4 خلاصة طرق التقييم

يعرض الجدول التالي مستوى خفض قيمة سعر اكتتاب الأسهم موضوع هذه العملية ( أي 100 درهم للسهم مع احتساب علاوة الإصدار) مقارنة مع قيمة السهم من خلال طرق التقييم المعتمدة :

CMP 1m	طريقة تحيين أرباح الأسهم	إعادة تقييم الأصول الصافية المخصصة لإعادة التشكيل	بآلاف الدراهم
106,9	118,8	111,8	القيمة حسب السهم - قسيمة مرتبطة (بالدرهم /السهم)
100,4	112,3	105,3	القيمة حسب السهم - قسيمة مرتبطة (بالدرهم /السهم) <sup>13</sup>
100,0	100,0	100,0	سعر الاكتتاب (بالدرهم /السهم)
-0,4%	-11,0%	-5,0%	تخفيض مقارنة مع سعر الاكتتاب (ب%)

### 3.3.5 المضاعفات الناتجة

على سبيل البيان فقط، يوافق هذا السعر مضاعفا للربحية في 2018<sup>14</sup> قدره 1,07، ومضاعفا للربحية في 2019 قدره 1,14، ومضاعفا للربحية في 2020<sup>15</sup> قدره 1,18.

<sup>13</sup> تقييم معالج من المردود الاستثنائي البالغ 6,5 درهم للسهم الذي قرره الجمعية العامة للشركة المنعقدة بتاريخ 14 نونبر 2019، وتم فرز القسيمة بتاريخ 25 دجنبر 2019. وتم أداء هذه الأخيرة بتاريخ 6 يناير 2020

<sup>14</sup> مع مراعاة (أولا) خصوصيات قطاع الإيجار العقاري المهني و(ثانيا) حدود المعيار المحاسبي المطبق على الشركات العقارية في المغرب، لا تعتبر مضاعفات النتائج دقيقة. وعلى سبيل المثال، مضاعف الربحية لسنة 2020 تم حسابه على أساس مخطط الأعمال pre money للشركة.



#### 4. عوامل المخاطر المتعلقة بالأدوات المالية المعروضة

##### مخاطر السيولة

يمكن للمكتب في أسهم شركة «Immorente Invest» أن يخضع لمخاطر سيولة السند في سوق البورصة. فتيبا لظروف السوق وتطور سعر البورصة، يمكن ان تتأثر سيولة السهم. وهكذا، يمكن لسيولة أي مساهم يرغب في بيع أسهمه أن تسجل انخفاضا.

بيد أن عدد الأسهم المتداولة لشركة «Immorente Invest» مع متم نونبر 2019 ( حوالي %64 من رأسمال الشركة) يساهم في تحسين سيولة السهم والتحكم في هذه المخاطر.

##### مخاطر تقلب الأسعار و خسارة رأس المال

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 قيمة الأسهم المدرجة التي يمتلكها.

#### 1. الالتزام بالإخبار المستمر

فضلا عن التزاماته الإخبارية منذ إدراجها في البورصة، ستواصل شركة «Immorente Invest» نشر 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 و (ثانيا) الحسابات الموطدة للشركة. وتوضع التقارير الكاملة لتقييم الأصول المنجزة سنويا من طرف خبير عقاري رهن إشارة المساهمين في المقر الرئيسي لشركة «Immorente Invest». وسيتم نشر تقرير ملخص لهذه التقارير المتعلقة بالتقييم المنجزة من طرف هذا الخبير ذاته على موقع الشركة عبر الأنترنت.

#### III. إطار العملية

##### 1. الإطار العام للعملية

انعقد المجلس الإداري لشركة «Immorente Invest» بتاريخ 27 شتنبر 2019 واقترح على مساهمي الشركة الترخيص بزيادة في رأسمال الشركة من خلال دعوة الجمهور للاكتتاب في أسهمها ( أي كل شخص معني بالاكتتاب في زيادة رأس المال) بمبلغ أقصاه بما في ذلك علاوة الإصدار قدره 600 000 000 درهم، من خلال

إصدار عدد أقصى من الأسهم يصل إلى 6 000 000 سهم جديد بقيمة اسمية قدرها 62,54 درهم للسهم يتم إصدارها بسعر اكتتاب ( بما في ذلك علاوة الإصدار) يتراوح بين 95 درهم و105 درهم حسب السهم.

كما اقترح المجلس الإداري ذاته على الجمعية العامة العادية إجراء توزيع على المساهمين بشكل استثنائي للمبالغ المقتطعة من ركن " علاوة الإصدار" في حدود مبلغ 32 025 500 درهم، أي 6,50 درهم للسهم . ولقد تم توزيع هذا العائد في 6 يناير 2020.

إن الجمعية العامة غير العادية المنعقدة بتاريخ 14 نونبر 2019، 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) بمبلغ أقصاه بما في ذلك علاوة الإصدار قدره 600 000 000 درهم، من خلال إصدار عدد أقصى من الأسهم يصل إلى 6 000 000 سهم جديد بقيمة اسمية قدرها 62,54 درهم للسهم يتم إصدارها بسعر اكتتاب ( بما في ذلك علاوة الإصدار) يتراوح بين 95 درهم و105 درهم حسب السهم.

ويتم نقدا اكتتاب وتحرير الأسهم الجديدة بشكل كلي.

ويكون للأسهم الجديدة انتفاع جاري بشكل يمكن مقارنتها مع الأسهم القائمة للشركة ابتداء من فاتح يناير للسنة التي تم فيها إصدار هذه السندات.

وعليه، تمنح الأسهم الجديدة الحق في توزيع الأرباح أو توزيع الاحتياطيات التي يمكن تقريرها من طرف الشركة ابتداء من تاريخ الإنجاز النهائي للعملية، مع الإشارة إلى أنه لأي غاية مفيدة لا تعطي الأسهم الجديدة التي يجب إحداثها من طرف الشركة الحق في أي توزيع للأرباح أو توزيع لاحتياطيات العلاوات، أيا كانت طبيعتها والممنوحة

قبل تاريخ إنجاز هذه العملية ، ويقصد بها توزيع المبالغ المقتطعة على علاوة الإصدار في حدود مبلغ 32.025.500 درهم.

علاوة على ذلك، قررت الجمعية العامة غير العادية المنعقدة بتاريخ 14 نونبر 2019 ما يلي :

- حذف حق أفضلية اكتتاب المساهمين لفائدة العموم ( أي كل شخص معني بالاكتتاب في زيادة رأس المال) برسم الزيادة في رأسمال الشركة ؛
- منح السلطات الواسعة للمجلس الإداري، بغية
- ✓ التقرير بشأن الزيادة في رأس المال في حدود المبلغ المرخص به وتحديد مبلغ علاوة الإصدار على أن يتراوح السعر بين 95 و 105 دراهم للسهم ؛
- ✓ تحديد كفاءات الإنجاز النهائي للزيادة في رأس المال وخصائص العملية المذكورة والقيام بالتعديلات المرتبطة في النظام الأساسي لكي يتضمن الرأسمال الجديد ومعاينة الاكتتاب والتحرير والإنجاز النهائي للزيادة في رأس المال ؛
- ✓ القيام عند الاقتضاء باحتساب مصاريف الزيادة في رأس المال في مبلغ علاوة الغصدار ؛
- ✓ وعموما، اتخاذ جميع التدابير اللازمة لاستكمال الإجراءات اللازمة من أجل الإنجاز النهائي للزيادة في رأس المال.

وتحدد لكل غاية مفيدة بأن الجمعية العامة العادية المنعقدة بتاريخ 14 نونبر 2019 قد قررت توزيع استثنائي على المساهمين الموجودين قبل إنجاز العملية، المبالغ المقتطعة من ركن " علاوة الإصدار" في حدود 32 025 500 درهم أي 6,50 درهم للسهم.

وقرر المجلس الإداري للشركة المنعقد بتاريخ 7 يناير 2020، بموجب تفويض السلطات الممنوحة له من طرف الجمعية العامة غير العادية بتاريخ 14 نونبر 2019 الزيادة في رأس المال بمبلغ 255 163 200 درهم من خلال إصدار 4 080 000 سهم جديد بسعر اكتتاب حسب السهم يصل إلى 100 درهم ( أي 62,45 درهم كقيمة اسمية و 37,46 برسم علاوة الإصدار) وتحديد الخصائص النهائية للعملية كما تم عرضها في هذا المنشور.

وبالتالي، سيصل المبلغ الإجمالي المقدم للزيادة في رأس المال 408 000 000 درهم، من ضمنها 255 163 200 درهم كمبلغ اسمي و 152 836 800 برسم علاوة الإصدار. وسيتم رفع رأسمال الشركة من 308 134 580 درهم إلى 563 297 780 درهم.

وطبقا للمادة 188 من القانون 95-17 ، يجب أن يتم الاكتتاب في مبلغ الزيادة في رأس المال بأكمله، وإلا تم اعتبار الاكتتاب لاغيا.

## 2. أهداف العملية

تندرج عملية الزيادة في رأسمال شركة « Immorente Invest » في ضمن المسار التنموي للشركة وتروم بلوغ الأهداف التالية :

- تمويل الاستثمارات التي تمكنها من مواصلة نموها وتنويع محفظة أصولها<sup>15</sup> ؛

<sup>15</sup> يتم تقديم وصف مفصل لبرنامج استثمار الشركة في قسم " الآفاق " بهذا المنشور



- تمكين المستثمرين والمؤسستين والعموم من ولوج وتعزيز مكانتهم في صنف الأصول الخاصة بالعقار المهني الإيجاري؛
- مواصلة وتعزيز منطق الشفافية والأداء الفعال الذي انخرطت فيه الشركة من خلال خضوعها لحكم السوق.

### 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 «Immorente Invest» في العملية.

### 4. تأثير العملية

#### 4.1 تأثير العملية على الأموال الذاتية للشركة

عقب الزيادة في رأسمال الشركة موضوع هذا المنشور والتوزيع الاستثنائي لمردود 32.025.500 درهم من طرف الشركة قبل إنجاز العملية، تتوزع الرساميل الذاتية الموطدة لشركة «Immorente Invest» كما يلي :

الوضعية بعد العملية	تأثير العملية	الوضعية بعد التوزيع الاستثنائي للمردود	الوضعية إلى غاية 31/10/2019	بالآلاف الدراهم، عدا في حالة الإشارة لذلك
9 007 000	4 080 000	4 927 000	4 927 000	عدد الأسهم ( الوحدة)
563 298	255 163	308 135	308 135	رأسمال الشركة
231 738	<sup>16</sup> 152 837	78 901	110 927	العلاوات المتعلقة برأس المال
807 105	408 000	399 105	431 130	الرساميل الذاتية

<sup>16</sup> خارج مصاريف العملية المقطعة من مبلغ علاوة الإصدار الناتجة عن الزيادة في رأس المال

#### 4.2 تأثير العملية على بنية مساهمي الشركة

عقب الزيادة في رأسمال الشركة موضوع هذا المنشور ، تتوزع بنية مساهمي شركة « Immorente Invest » كما يلي<sup>17</sup>:

التعريف		قبل العملية		بعد العملية	
		عدد الأسهم	%	عدد الأسهم	%
<b>تجمع مساهمين قارين</b>					
		1 786 700	36,3%	3 666 700	40,7%
	Mutandis Automobile SCA	613 500	12,5%	613 500	6,8%
	AXA Assurance Maroc SA	513 637	10,4%	513 637	5,7%
	Compagnie d'Assurance Transport	363 636	7,4%	363 636	4,0%
	Société Centrale de Réassurance	272 727	5,5%	272 727	3,0%
	CFG Bank SA	23 200	0,5%	23 200	0,3%
<b>مساهمون قارون جدد</b>					
		-	-	1 880 000	20,9%
<b>مساهمون آخرون</b>					
		3 140 300	63,7%	5 340 300	59,3%
	أسهم متداولة في البورصة	3 140 300	63,7%	3 140 300	34,9%
	مساهمون آخرون	-	-	2 200 000	24,4%
<b>المجموع</b>		4 927 000	100,0%	9 007 000	100,0%

#### 4.3 تأثير العملية على الاستدانة

باعتبار العملية موضوع هذا المنشور زيادة في رأس المال، فليس لها أي تأثير على اقتراض شركة « Immorente Invest ».

#### 4.4 تأثير العملية على الحكامة

يمكن للعملية موضوع هذا المنشور أن تؤدي لفتح مناصب أعضاء المجلس الإداري في وجه المستثمرين الذين تم اعتمادهم في إطار الشطر الثاني.

#### 4.5 تأثير العملية على التوجيهات الاستراتيجية

ليس للعملية موضوع هذا المنشور أي تأثير على التوجيهات الاستراتيجية للشركة.

<sup>17</sup>: خارج حالات النقل بين نوعي الأوامر الأول والثاني



## 5. التكاليف المتعلقة بالعملية

### 5.1 عمولات مختلفة

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

- للاستشارة المالية
- لنقابة التوظيف
- للاستشارة القانونية
- لمراقبي الحسابات
- لوكالة التواصل
- لماسك الحساب
- للهيئة المغربية لسوق الرساميل
- لبورصة الدار البيضاء
- للوديع المركزي ماروكليز
- للمصاريف القانونية
- لمصاريف الترجمة

طبقا لقرار المجلس الإداري لشركة « Immorente Invest », المنعقد بتاريخ 7 يناير 2020، يتم اقتطاع كافة مصاريف العملية من مبلغ علاوة الإصدار الناتجة عن زيادة رأس المال.

### 5.2 عمولات تتم فوترتها على المكتتبين

في إطار عملية التوظيف هاته، يلتزم كل عضو في نقابة التوظيف بشكل صريح ولا رجعة فيه، تجاه المصدر و قاي نقابة التوظيف و هيئات الاستشارة 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 بالنسبة لنوعي الأوامر ا و اا. 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.

### 5.3 عمولات التوظيف المفوترة على المصدر

يتوصل أعضاء نقابة التوظيف بعمولة :

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

سيتم دفع هذه العمولة، الواجبة على المصدر، إلى " CFG Marchés " التي ستتولى بدفع الحصة المقابلة في حسابات بنك المغرب لشركة Upline Securities وأي عضو من أعضاء نقابة التوظيف . وتتولى بورصة الدار البيضاء عقب تخصيص النتائج تبليغ الاكتتابات والمبالغ المحصلة من طرف كل نقابة للتوظيف لفائدة " CFG Marchés " والهيئة المغربية لسوق الرساميل.

### 1.4 سير العملية

#### 1. الجدول الزمني للعملية

في ما يلي الجدول الزمني للعملية

التاريخ	المراحل
06/01/2020	1. توصل بورصة الدار البيضاء بملف كامل للعملية
08/01/2020	2. إصدار بورصة الدار البيضاء لإشعار بالموافقة على العملية
08/01/2020	3. توصل بورصة الدار البيضاء بالمنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل
08/01/2020	4. نشر ملخص المنشور في موقع المصدر
09/01/2020	5. نشر الإشعار المتعلق بالعملية في نشرة الإدراج
27/01/2020	6. افتتاح فترة الاكتتاب
31/01/2020	7. إغلاق فترة الاكتتاب على الساعة الثالثة والنصف مساء
31/01/2020	8. تسلم الاكتتابات في بورصة الدار البيضاء قبل الثانية عشر زوالا
03/02/2020	9. مركزة وتوطيد الاكتتابات
04/02/2020	10. معالجة المرفوضات من طرف بورصة الدار البيضاء
05/02/2020	11. - تخصيص الاكتتابات وتسليم البورصة للائحة الاكتتابات المتعلقة بالزيادة في رأس المال من طرف الشركة المصدرة - تسليم البورصة للتخصيصات حسب مؤسسة الإيداع إلى قاندي نقابة التوظيف قبل العاشرة صباحا - تسليم بورصة الدار البيضاء لتخصيص السندات لفائدة أعضاء نقابة التوظيف قبل الثانية عشرة زوالا

06/02/2020	.12	انعقاد الجهاز الإداري للمصدر الذي سببت في الإنجاز النهائي الزيادة في رأس المال من
07/02/2020	.13	توصل بورصة الدار البيضاء بمحضر مجلس إدارة الشركة المصدرة الذي عاين عليه الزيادة في رأس المال قبل الثانية عشرة زوالاً
10/02/2020	.14	تسليم الأسهم الجديدة
11/02/2020	.15	إدراج الاسهم الجديد تسجيل العملية في البورصة
14/02/2020	.16	إعلان نتائج العملية في نشرة الإدراج نشر نتائج العملية في صحيفة للإعلانات القانونية وعلى الموقع الإلكتروني للمصدر

## 2. نقابة التوظيف والوسطاء الماليين

صنف الأوامر	العنوان	الاسم	فئة الوسطاء الماليين
	7-5 زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء	CFG Finance	هيئات الاستشارة
	162، ملتقى شارع أنفا وزنقة مولير، الدار البيضاء	Upline Corporate Finance	
I و II	7-5 زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء	CFG Marchés	قائدا نقابة التوظيف
	37، شارع عبد اللطيف بن قدور زاوية زنقة علي عبد الرزاق، الدار البيضاء	Upline Securities	
I	زاوية شارع غاندي وشارع إبراهيم الروداني رقم 798 شارع غاندي الدار البيضاء	Al Barid Bank	أعضاء نقابة التوظيف
	92، شارع أنفا الدار البيضاء	Alma Finance Groupe	
	7، شارع عبد الكريم الخطابي، الدار البيضاء	Artbourse	
	88، شارع إبراهيم المراكشي، حي هيبودروم، الدار البيضاء	Atlas Capital Bourse	
	163، شارع الحسن الثاني، الدار البيضاء	Attijari Intermédiation	
	2، شارع مولاي يوسف، الدار البيضاء	Attijariwafa Bank	
	101، شارع الزرقطوني، الدار البيضاء	Banque Centrale Populaire	
	140، شارع الحسن الثاني الدار البيضاء	BMCE Bank	
	140، شارع الحسن الثاني الدار البيضاء	BMCE CAPITAL	
	26، ساحة الأمم المتحدة، الدار البيضاء	BMCI	
	شارع بتر إنزران ، عمارة روماندي الدار البيضاء	BMCI Bourse	
	50، شارع الرشيد، الدار البيضاء	Capital Trust Securities	
	7، شارع كندي، أنفا العليا، الدار البيضاء	CDG Capital	
	7-5 زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء	CFG Bank	
	ساحة العلويين ، الرباط	Crédit Agricole du Maroc	
48، شارع محمد الخامس، الدار البيضاء	Crédit du Maroc		
8، زنقة ابن هلال، الدار البيضاء	Crédit du Maroc Capital		



187، شارع الحسن الثاني ، الدار البيضاء	CIH Bank	الهيئة المكلفة بالخدمة المالية للسندات الهيئة المكلفة بتسجيل السندات في البورصة ( ) من جهة البائع
فضاء باب أنفا، 29 ، زنقة باب المنصور، البيضاء	ICF Al Wassit	
23، زنقة ابن هلال، راسين، الدار البيضاء	MENA Capital Partners	
زنيت ميلينيوم، تجزئة التوفيق عمارة 1، سيدي معروف الدار البيضاء	M.S.I.N	
55، شارع عبد المومن، الدار البيضاء	Société Générale	
55، شارع عبد المومن، الدار البيضاء	Sogecapital Bourse	
416، شارع الجيش الملكي، عمارة الأحباس الطابق الخامس	Valoris Securities	
416، زنقة مصطفى المعني الدار البيضاء	Wafa Bourse	
7-5 زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء	CFG Marchés	
37، شارع عبد اللطيف بنقدور زاوية زنقة علي عبد الرزاق، الدار البيضاء	Upline Securities	

### علاقات رأسمالية مع الوسطاء الماليين المشاركين في العملية

تعتبر CFG Finance المستشار المالي الشريك في هذه العملية شركة تابعة بنسبة 100% ل CFG Bank كما هو الشأن بالنسبة ل CFG Gestion التي تمتلك مساهمة نسبتها 100% في CFG Capital شركة تسيير «Immorente Invest».. وهو الأمر ذاته بالنسبة ل Mutandis Automobile المساهم في الشركة وهي شركة شقيقة لشركة Mutandis المساهمة في CFG Bank. وأخيرا تمتلك Axa Assurance Maroc ، المساهم في تسيير «Immorente Invest» مساهمة في CFG Bank.

### 3. كيفيات الاكتتاب

#### 3.1 فترة الاكتتاب

يمكن الاكتتاب في أسهم شركة «Immorente Invest» موضوع هذا المنشور في الفترة من 27 يناير 2020 إلى 31 يناير 2020 مع احتساب اليوم الأول والأخير من العملية إلى حدود الساعة الثالثة والنصف مساء.



## 3.2 شروط الاككتاب

### فتح الحسابات

- باستثناء الأطفال القاصرين والراشدين المصابين بعجز، يتم تسجيل عمليات الاككتاب في حساب للسندات والنقود باسم المكتب، يتم فتحه لدى نفس عضو نقابة التوظيف الذي تمت لديه عملية الاككتاب. 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 معني بالاككتاب 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.
- لا يمكن ان تتم عمليات فتح الحسابات إلا من طرف المكتب نفسه ؛
- لا يمكن أن تتم عمليات فتح الحسابات بالنسبة للأطفال القاصرين إلا من طرف الأب أو الأم أو الوصي أو الممثل القانوني للطفل القاصر؛
- يمنع منعاً كلياً فتح حساب بالتوكيل ؛
- يرخّص بالاككتاب لحساب الغير في إطار توكيل لتسيير المحفظة يتضمن بندا صريحا يسمح بذلك ؛
- بالنسبة للأطفال القاصرين، يمكن تسجيل الاككتابات سواء في حسابهم أو حساب الأشخاص المخولين للاككتاب باسمهم أي الأب أو الأم أو الوصي أو الممثل القانوني للطفل القاصر؛

### كيفية الاككتاب

- يعبر عن جميع الاككتابات بعدد السندات.
- كل مكتب لا يمكنه إرسال سوى أمر واحد للاككتاب باستثناء ( أولا) المستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي كما تم التنصيص على ذلك في الفصل 1.30 من المنشور الصادر عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والخاصة بالسندات قصيرة الأمد و (ثانيا) المستثمرين المؤهلين الخاضعين لقانون اجنبي كما تم تحديدهم في المادة 1.30 الفقرة (ج) لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 ، على أن تتم جميع الاككتابات لدى نفس قائد نقابة التوظيف وألا يتجاوز مجموعها الحد الأقصى للاككتاب.
- تتم الاككتابات بواسطة استمارات الاككتاب المتوفرة لدى أعضاء نقابة توظيف ويتم إدماجها في هذا المنشور. 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.

- يلزم 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 اكتابة، 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 الوثائق والأوراق المقدمة والتي سمحت لهم بالتأكد من القدرة المالية لهذا الشخص.
- يلتزم كل عضو من نقابة التوظيف بأن يطلب من زبونه تغطية اكتتابه . وتختلف هذه التغطية حسب أنواع الأوامر :

#### - الاككتابات في النوع I من الأوامر :

- بالنسبة للأشخاص الذاتيين والمعنويين الخاضعين للقانون المغربي أو قانون أجنبي :
  - يجب تغطية الاككتابات بنسبة 100 % على الطريقة التالية :
  - عبر إيداع فعلي ( شيك أو نقدا 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 الخاضعين للقانون المغربي:
  - بدون تغطية
- بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي (I) الذين يثبتون أزيد من سنة واحدة من الوجود عند تاريخ الاككتاب 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 الاككتاب 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.

#### - الاككتابات في النوع II من الأوامر :

- بالنسبة للمستثمرين 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 تقديم الشيكات التي تم دفعها لتغطية الايداعات الفعلية للصرف قبل التصديق على الاكتتاب. وبالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين لقانون أجنبي، يجب تسلم التحويلات قبل المصادقة على الاكتتاب.
- يجب بالضرورة خصم الايداع الفعلي من حساب المكتتب وتجميده عند تاريخ الاكتتاب.
- يجب تجميد الضمانة المقدمة لتغطية الاكتتابات إلى غاية تخصيص السندات. يجب إرفاق شهادة التجميد مع استمارة الاكتتابات في حال تمت الاكتتابات عبر شركة بورصة لا تمثل مؤسسة إيداع لهذه الضمانة.
- يصل الحد الأقصى للأسهم المطلوبة من طرف نفس المكتتب في النوع I و II من الأوامر خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة إلى 408 000 سهم.
- يوافق الحد الأقصى من الأسهم التي يمكن طلبها من طرف هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة على الأقل :
- ✓ 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 408 000 سهم ، أي 40 800 000 درهم
- ✓ 10% من صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الموافق لآخر قيمة تصفية بتاريخ 24 يناير 2020.
- يبلغ الحد الأدنى للأسهم المطلوبة من طرف نفس المكتتب في النوع II من الأوامر في 200 000 سهم.
- يجب على كل هيئة من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة أن تبين في استمارتها للاكتتاب مبلغ صافي أصولها الموافق لآخر قيمة تصفية قبل افتتاح فترة الاكتتاب، أي 24 يناير 2020 ويجب على عضو نقابة التوظيف التأكيد من أن الاكتتاب يحترم الأسقف أعلاه قبل قبول الاكتتاب.
- يجب أن تتم الاكتتابات بواسطة المكتتب نفسه. في حالة وجود وكالة تسيير المحفظة المالية تتضمن بندا واضحا يسمح بذلك، يمكن للوكيل بأن يكتتب محل موكله.
- يجب ان تتم الايداعات التي تغطي الاكتتابات من نوع الأوامر I، واكتتابات المستثمرين المؤهلين الخاضعين لقانون أجنبي في النوع II من الأوامر عندما يكون تطبيقها ممكنا لدى عضو نقابة التوظيف الذي تمت لديه عملية بالاكتتاب. فوفي حالة لم يتم هذا الأخير بحفظ موجودات المكتتب، لا يمكن القيام بالاكتتاب إلا بعد الإدلاء بشهادة الإفراج عن الأموال أو السندات لدى مؤسسة لها صفة ماسك حساب بالمغرب أو الكفالة البنكية بالنسبة للمستثمرين التابعين لقانون أجنبي المكتتبين في الأمر II حساب بالمغرب أو الكفالة/الكفالة باستمارة الاكتتاب وتسلم لعضو نقابة التوظيف قبل تأكيد الاكتتاب. ويجب إرفاق هذه الشهادة/الكفالة باستمارة الاكتتاب وتسلم لعضو نقابة التوظيف قبل تأكيد الاكتتاب.

- 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 المنشور؛
  - ✓ يجب أن يجمد مبلغ الاكتتاب فوراً 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 31 يناير على الساعة الثالثة والنصف مساءً .
  - ✓ 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 (مثلاً: 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.
- يجب على المكتتبين في النوع II من الأوامر إرفاق نسخة موقعة من عقد الالتزام لاستمارة الاكتتاب الذي يتيح الانخراط في ميثاق المساهمين المبرم في 11 ماي 2018 . ويتم إرفاق نموذج عقد الالتزام وكذا ميثاق المساهمين في هذا المنشور.

### 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.

#### الاكتتابات المتعددة

- باستثناء ( أولا) المستثمرين 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 النقدية والخاصة بالسندات قصيرة الأمد و (ثانيا) المستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون الأجنبي كما تم تحديدهم في المادة 1.30 الفقرة "ج" لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 ، تمنع الاكتتابات المتعددة. لا يمكن لنفس المكتب الذي لا ينتمي لفئات المستثمرين المذكورين سابقا 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 احد الوالدين فقط. ويعتبر كل اكتتاب مزدوج لحساب الأطفال القاصرين من طرف الوالدين اكتتابا متعددا.
  - يجب على الأشخاص الذاتيين الذين يكتتبون لحساب أطفال قاصرين او 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 اعضاء 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).

#### تعريف المكتتبين

يجب على أعضاء نقابة التوظيف التأكد من انتماء المكتتب لإحدى الفئتين المبينتين أدناه. في هذا الصدد، يتعين عليهم الحصول على نسخة من الوثيقة التي تثبت انتماء المكتتب إلى الفئة المعنية وإرفاقها باستمارة الاكتتاب فيما يخص أوامر الاكتتاب من النوعين ا و ا II .

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

فئة المكتتبين	الوثائق المطلوب 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 الخاضعة 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 وانتماء المكتب لأحدى الفئتين المنصوص عليهما في النوع II من الأوامر . يجب على الأشخاص المعنويين المشار إليهم في الفقرة e من المادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 الهيئة المغربية لسوق الرساميل 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

فئة المكتبتين	الوثائق المطلوب إرفاقها
مستثمرون مؤهلين خاضعون 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 والخاصة بالسندات قصيرة الأمد المستثمرين المؤهلون الخاضعون للقانون الأجنبي كما تم تحديدهم في المادة 1.30 الفقرة "ج" لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 ،	نسخة من النظام الأساسي وأية وثيقة تثبت انتماء المستثمر لإحدى هذه الفئات

تعتبر جميع الاكتتابات التي لا تحترم الشروط أعلاه باطلة. ويجب استخدام استمارة الاكتتاب بشكل إلزامي من طرف أعضاء نقابة التوظيف تبعاً لنوعي الأوامر. وتعتبر أوامر الاكتتاب نهائية بعد إغلاق فترة الاكتتاب. في حالة توفر أعضاء نقابة التوظيف مسبقاً على هذه الوثائق في ملف الزبون، يعفى المكتبتون من الإدلاء بهذه الوثائق. وفي حالة كان المستثمر المعني شخصاً معنوياً 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 نسخة محينة من الوثائق المذكورة أعلاه باستمارة الاكتتاب.

#### 4. كفاءات الاكتتاب

##### 4.1 قواعد التخصيص

مع نهاية فترة الاكتتاب، سيتم تخصيص أسهم شركة «Immorente Invest» المقترحة على العموم على الشكل التالي :

##### النوع امن الأوامر

يبلغ عدد السندات المخصصة لهذا الصنف من الأوامر 2 200 000 سهم

##### التخصيص الأول

في إطار هذا التخصيص الأول، سيتم تقديم الأسهم في هذا النوع من الأوامر في حدود 500 سهم لكل مكتب. سيتم تخصيص الأسهم على أساس سهم واحد لكل مكتب، مع إعطاء الأولوية للطلبات الأقوى. ستتم آلية تخصيص سهم واحد لكل مكتب، في حدود طلبه، عن طريق الإعادة إلى غاية انقضاء 500 سهم كحد أقصى لكل مكتب في حدود عدد السندات المرصدة لهذا النوع من الأوامر.

##### التخصيص الثاني



تبعاً 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 مكتب و نسبة التخصيص في هذا النوع الأول من الأوامر ليس عدداً صحيحاً، سيتم ترجيحه إلى العدد الصحيح الأدنى مباشرة. وسيتم تخصيص الكسور على أساس سهم لكل مكتب مع إعطاء الأولوية للطلبات الأقوى. وتبعاً للطلب الإجمالي المعبر عنه، يمكن عدم الاستجابة لبعض الاكتتابات.

#### النوع امن الأوامر

يبلغ عدد السندات المخصصة لهذا الصنف من الأوامر 1 880 000 سهم

إذا كان العدد المتبقي من السندات 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 مكتب و نسبة التخصيص في هذا النوع الأول من الأوامر ليس عدداً صحيحاً، سيتم ترجيحه إلى العدد الصحيح الأدنى مباشرة. وسيتم تخصيص الكسور على أساس سهم لكل مكتب مع إعطاء الأولوية للطلبات الأقوى.

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

#### 4.2 قواعد النقل

إذا ظل عدد الأسهم المطلوب في النوع I من الأوامر أقل من العرض الموافق، يقوم قائدا نقابة التوظيف بتعاون مع شركة « Immorente Invest » وبورصة الدار البيضاء بتخصيص الفرق للنوع امن الأوامر.

إذا ظل عدد الأسهم المطلوب في النوع II من الأوامر أقل من العرض الموافق، يقوم قائدا نقابة التوظيف بتعاون مع شركة « Immorente Invest » وبورصة الدار البيضاء بتخصيص الفرق للنوع I من الأوامر.



## 5. مسطرة المراقبة والتسجيل من طرف بورصة الدار البيضاء

### 5.1 المركزة

خلال فترة الاكتتاب، سيقوم أعضاء نقابة التوظيف يوميا بتبليغ بورصة الدار البيضاء في الساعة العاشرة 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 31 يناير 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 للغصائيات الموطدة للاكتتابات لقائدي نقابة التوظيف وللمصدر. كما ستقوم بتجميع مختلف ملفات الاكتتاب ومرفوضات الاكتتابات التي لا تحترم شروط الاكتتاب المحددة مسبقا في هذا المنشور.

وفي 5 فبراير 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
جميع الاكتتابات	شخص ذاتي اكتتب في النوع الأول لحسابه و لحساب أحد أبنائه لدى عضوين مختلفين أو أكثر من نقابة التوظيف
جميع الاكتتابات	المكتتبون لأكثر من مرة في أحد الأنواع
جميع الاكتتابات باسم هذا الشخص الذاتي بما في ذلك اكتتاباته لصالح أبنائه القاصرين والراشدين	شخص ذاتي مغربي أو أجنبي اكتتب لحسابه الخاص ولحساب أبنائه الراشدين
الاكتتابات المعنية	مكتتب لم يحترم الحدود القصوى للاكتتاب لنوع من الأوامر
الاكتتابات المعنية	مكتتب لم يحترم الحدود الدنيا للاكتتاب في النوع الثاني من الأوامر
جميع الاكتتابات	اكتتابات لدى عدة أعضاء من نقابة التوظيف
الاكتتابات المعنية	مكتتب في صنف من الأوامر لدى أحد أعضاء هيئة التوظيف غير المخول لهم
جميع الاكتتابات	اكتتابات في نوعي الأوامر الأول والثاني يتجاوز مجموعها الحد الأقصى للاكتتاب

#### 6. الهيئات المكلفة بتسجيل العملية

سيتم تسجيل الأسهم المصدرة في إطار هذه العملية (من جهة البائع) يوم 11 فبراير 2020 بواسطة شركة البورصة Upline securities

وسيقوم جميع أعضاء نقابة التوظيف الذين لهم وضع شركة بورصة بتسجيل التخصيصات التي قاموا بجمعها (من جهة المشتري) يوم 11 فبراير 2020. بينما يكون أعضاء نقابة التوظيف الذين ليس لهم وضع شركة بورصة أحرارا في تعيين شركة البورصة التي تتولى تسجيل الاكتتابات في البورصة ( في إطار أنواع الأوامر الخاصة بها). ويعتبر جميع أعضاء نقابة التوظيف الذين ليس لهم وضع شركة بورصة أحرارا في تعيين شركة البورصة التي تتولى تسجيل اكتتاباتهم في البورصة ( في إطار أنواع الأوامر الخاصة بهم).

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

#### 7. كفاءات تسليم السندات

سيتم تسليم السندات موضوع الزيادة في رأس المال بتاريخ 10 فبراير 2020 .  
وعينت شركة « Immorente Invest » بنك CFG BANK كمالك حساب حصري لأسهم  
« Immorente Invest » المصدرة في إطار هذه العملية.

#### 8. إرجاع الباقي

يتعهد أعضاء نقابة التوظيف داخل أجل لا يتعدى ثلاث أيام عمل ابتداء من تاريخ تسليم تخصيصات السندات إلى أعضاء نقابة التوظيف أي في 10 فبراير 2020 بإرجاع الباقي للزبناء والناتج عن الفرق بين المبلغ الصافي الممنوح من طرف الزبناء عند الاكتتاب والمبلغ الصافي الموافق للتخصيص الفعلي.  
يجب أن يتم تسديد الباقي عبر تحويل في حساب بنكي أو بريدي أو من خلال تسليم شيك و مع مراعاة التحصيل الفعلي من طرف الوسيط للمبلغ المودع للاكتتاب.  
في حالة فشل العملية ، يجب تسديد الاكتتابات داخل أجل لا يتعدى ثلاثة أيام عمل ابتداء من تاريخ قرار الإلغاء ومع مراعاة التحصيل الفعلي من طرف الوسيط للمبلغ المودع للاكتتاب

#### 9. كيفيات نشر النتائج

سيتم نشر نتائج هذه العملية من طرف بورصة الدار البيضاء في نشرة الإدراج يوم 11 فبراير 2020 ومن طرف شركة « Immorente Invest » عبر صحيفة للإعلانات القانونية وعلى موقع الشركة عبر الأنترنت [www.immorente.ma](http://www.immorente.ma) داخل أجل أقصاه 14 فبراير 2020.

## 10. كفاءات الإخبار

عقب العملية وداخل أجل 3 أيام ابتداء من تاريخ الإعلان عن النتائج أي في 14 فبراير 2020، وسيقوم كل عضو في نقابة التوظيف بتوجيه إشعار للمكتتبين يتضمن الإشارات الدنيا التالية :

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



## القسم الثاني تقديم عام لشركة «IMMORENTE INVEST»

## 1. تقديم عام لشركة «IMMORENTE INVEST»

### 1. معلومات عامة

Immorente Invest S.A.	تسمية الشركة
7-5 زنقة ابن طفيل، الدار البيضاء، المغرب	مقر الشركة
+212 (0) 5 22 92 27 50	الهاتف
+212 (0) 5 22 99 24 80	الفاكس
شركة مساهمة ذات مجلس إداري	الشكل القانوني
23 ماي 2011	تاريخ التأسيس
28 غشت 2017	تاريخ التحويل لشركة مساهمة
99 سنة	مدة الحياة
السجل التجاري للدار البيضاء رقم 238255	السجل التجاري
من فاتح يناير إلى 31 دجنبر	السنة المالية للشركة
<p>طبقا للمادة 2 من النظام الأساسي للشركة، يتمثل غرض هذه الأخيرة في المغرب والخارج في ما يلي</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ إيجار العقارات المؤثثة</li> <li>▪ المساعدة والإرشاد المباشر أو بدعم أحد المناولين لتدبير وإدارة الأصول العقارية</li> <li>▪ إنجاز جميع الدراسات وخدمات تسويق المشاريع و/أو المنتجات العقارية ؛</li> <li>▪ إنجاز جميع عمليات الهندسة المالية وللوساطة والتمثيل وكذا جميع الدراسات التقنية وتلك المتعلقة بالفرص والأسواق والجدوى في القطاع العقاري</li> <li>▪ جميع الأنشطة المرتبطة والتكميلية للأنشطة أدناه</li> <li>▪ أخذ مساهمات بأي شكل من الأشكال في جميع الشركات والتجمعات والجمعيات وغيرها لها علاقة بنشاط الشركة.</li> <li>▪ مشاركة الشركة بأية وسيلة في كافة العمليات المرتبطة بغرضها من خلال إحداث شركات جديدة واكتتابات وإعادة شراء السندات والحقوق والإدماج وغيرها ؛</li> <li>▪ وعموما جميع العمليات المالية والتجارية والصناعية والعقارية والمنقولة التي يمكن ان ترتبط بشكل مباشر وغير مباشر بغرض هذه الأخيرة أو بجميع الأغراض المماثلة أو المرتبطة بشكل يشجع تطويرها أو توسيعها</li> </ul>	غرض الشركة
إلى غاية 31 أكتوبر 2019، 308.134.580 درهم، موزعا على 4 927 000 سهم بقيمة اسمية قدرها 62,54 درهم للسهم	رأسمال الشركة
يمكن الاطلاع على الوثائق القانونية لا سيما النظام الأساسي وتقارير مراقبي الحسابات وتقارير التدبير ومحاضر الجمعيات العامة في المقر الرئيسي للشركة	الوثائق القانونية

تخضع الشركة بحكم شكلها القانوني للظهير الشريف رقم 1-96-124 بتاريخ 30 غشت 1996 القاضي بتنفيذ القانون 17-95 المتعلق بالشركات المساهمة كما تم تعديله وتتميمه بالظهير رقم 1-08-18 الصادر في 23 ماي 2008 القاضي بتنفيذ القانون 20-05 والظهير رقم 1-15-106 الصادر في 29 يوليوز 2015 بمثابة قانون 12-78 والظهير رقم 1-19-78 الصادر في 26 أبريل 2019 القاضي بتنفيذ القانون رقم 20-19 ومرسوم تطبيق هذا القانون وكذا التعديلات اللاحقة التي قد تطرأ عليه ، وكذا لنظامها الأساسي. وبحكم نشاطها، تخضع شركة Immorente Invest للقانون المغربي وخصوصا :

- القانون 39-08 بمثابة مدونة الحقوق العينية كما تم تعديله بالقانون 16-96 ؛
  - القانون 49-16 المتعلق بكراء العقارات أو المحلات المخصصة للاستعمال التجاري أو الصناعي أو الحرفي
  - القانون 07-03 المتعلق بكيفية مراجعة أثمان كراء المحلات المعدة للسكنى أو الاستعمال المهني أو التجاري أو الصناعي أو الحرفي بتطبيقه ظهير رقم 1-07-34 الصادر في 30 نونبر 2007
  - القانون 67-12 متعلق بتنظيم العلاقة التعاقدية بكراء المحلات المعدة للسكنى أو للاستعمال المهني القاضي بتنفيذه ظهير شريف رقم 1.13.111 صادر في 15 من محرم 1435 (19 نوفمبر 2013)
  - القانون 106-12 المعدل والمتمم للقانون 18-00 المتعلق بنظام الملكية المشتركة في العقارات المبنية
  - الباب 10 و 11 من ظهير 12 شتنبر 1913 كما تم تعديله وتتميمه بمثابة مدونة الواجبات والعقود ؛
  - ظهير رقم 1-91-211 الصادر في 25 غشت 1999 القاضي بتنفيذ القانون رقم 64-99 المتعلق بتحصيل الإيجارات.
- بحكم إدراجها في البورصة، تخضع الشركة لكافة مقتضيات القانونية والتنظيمية المتعلقة بالسوق المالية، وخاصة:
- الظهير بمثابة قانون رقم 1-16-155 الصادر بتاريخ 25 غشت 2016 بتنفيذ القانون رقم 19-14 المتعلق ببورصة الدار البيضاء وبشركات البورصة والمستشارين في الاستثمار المالي؛
  - النظام العام لبورصة الدر البيضاء المصادق عليه بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 2208-19 بتاريخ 3 يوليوز 2019؛
  - الظهير رقم 1-13-21 الصادر في 13 مارس 2013 القاضي بتطبيق القانون 43-12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
  - النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل كما تمت المصادقة عليه بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 2169-16 الصادر في 14 يوليوز 2016 ؛
  - دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03\19 الصادرة في 20 فبراير 2019 والمصادق عليها بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 1704-19 الصادر في 30 ماي 2019 المتعلق بالعمليات والمعلومات المالية؛
  - الظهير رقم
  - الظهير بمثابة قانون 1-93-212 الصادر بتاريخ 21 شتنبر 1993 كما تم تعديله وتتميمه؛

النصوص القانونية والتنظيمية المطبقة

<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ الظهير رقم 1-12-55 الصادر بتاريخ 28 دجنبر 2012 بتنفيذ القانون رقم 44-12 والمتعلق بالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها؛</li> <li>▪ الظهير رقم 1-96-246 الصادر بتاريخ 9 يناير 1997 القاضي بتنفيذ القانون رقم 35-96 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام للتقييد في حساب قيم معينة (كما تم تعديله و تميمه بالقانون (43-02)؛</li> <li>▪ النظام العام للوديع المركزي المصادق عليه من بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 932-98 والمعدّل بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية المتعلق بالخصوصة والسياحة رقم 1961-01 الصادر بتاريخ 30 أكتوبر 2001 والقرار رقم 77-05 الصادر بتاريخ 17 مارس 2005؛</li> <li>▪ الظهير رقم 1-04-21 الصادر بتاريخ 21 أبريل 2004 القاضي بتنفيذ القانون رقم 26-03 المتعلق بالعروض العامة بسوق البورصة المغربية؛</li> </ul>	
<p>نظام قانون مطبق على الشركة : الضريبة على الشركات : 31 % الضريبة على القيمة المضافة : 20 %</p>	النظام الضريبي
المحكمة التجارية للدار البيضاء	محاكم الاختصاص في حالة نزاع

## 2. معلومات تتعلق برأس مال IMMORENTE INVEST

### 2.1 تشكيلة رأس المال

إلى غاية 31 أكتوبر 2019 ، يبلغ رأس مال شركة « Immorente Invest » 308 134 580 درهم يتم تحريرها بالكامل.

إلى غاية 31 أكتوبر 2019 ، يتكون رأس مال شركة « Immorente Invest » من 4 927 000 سهم بقيمة اسمية قدرها 62,54 درهم للسهم.

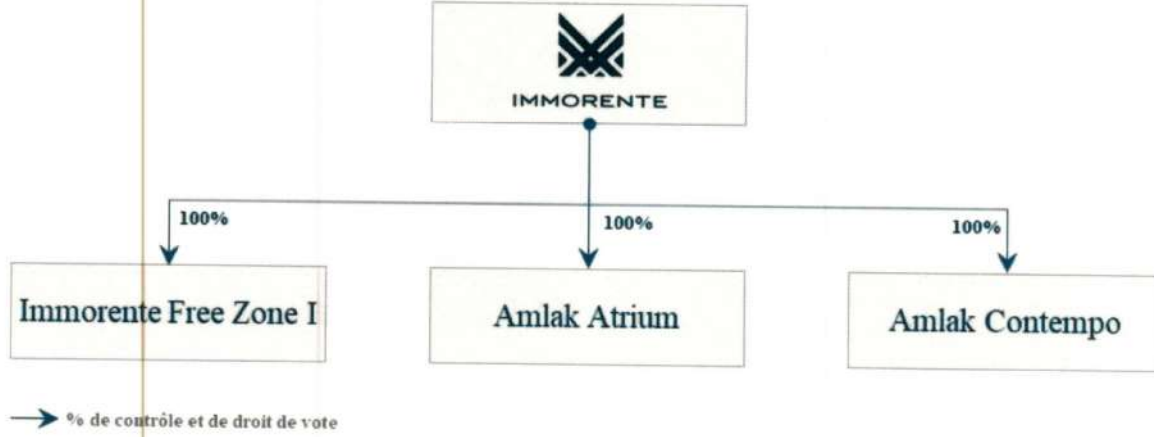
التعريف	عدد الأسهم	%
<b>تجمع مساهمين قارين</b>	<b>1 786 700</b>	<b>36,3%</b>
Mutandis Automobile SCA	613 500	12,5%
AXA Assurance Maroc SA	513 637	10,4%
Compagnie d'Assurance Transport	363 636	7,4%
Société Centrale de Réassurance	272 727	5,5%
CFG Bank SA	23 200	0,5%
<b>مساهمون آخرون</b>	<b>3 140 300</b>	<b>63,7%</b>
<b>المجموع</b>	<b>4 927 000</b>	<b>100,0%</b>

المصدر : Immorente Invest



### 3. الشركات التابعة ل Immorente invest

إلى غاية 31 أكتوبر 2019 ، يتوزع الهيكل التنظيمي لشركة « Immorente Invest » كما يلي :



المصدر : Immorente Invest

### II. نشاط شركة « IMMORENTE INVEST »

#### 1. محفظة الأصول العقارية المملوكة

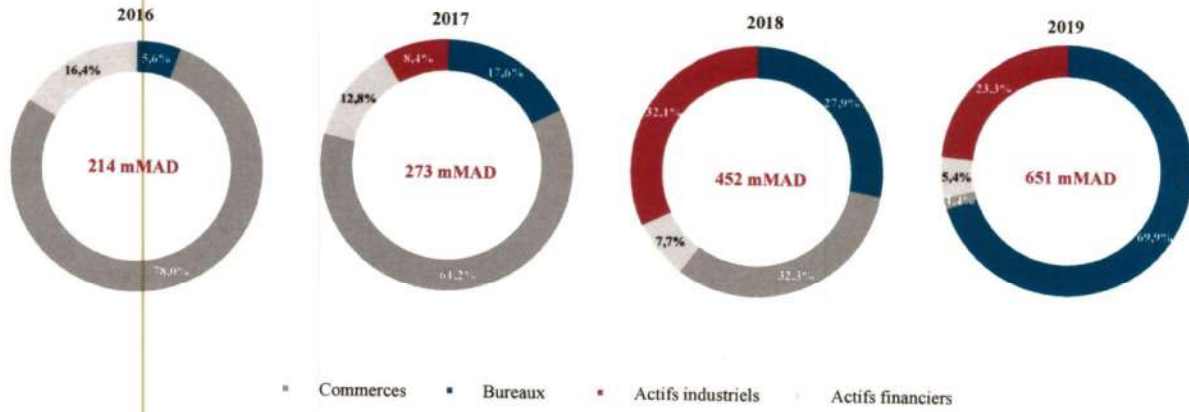
إلى غاية 31 أكتوبر 2019 ، تتكون محفظة شركة « Immorente Invest » من 18 أصلا تمثل استثمارة إجماليا قدره 651 مليون درهم ( بما في ذلك مصاريف الشراء).

وبلغ الأصل الصافي المخصص لإعادة التشكيل بعد إعادة تقييمه والمحتسب بناء على خبرات عقارية منجزة من طرف Cap Eval الشركة التابعة لمجموعة Tinsa 496,0 مليون درهم إلى غاية 30 يونيو 2019 أي 100,7 درهم للسهم.

ويسفر الأصل الصافي المخصص لإعادة التشكيل بعد إعادة تقييمه إلى غاية 31 أكتوبر 2019 عن تقييم أدنى للرساميل الذاتية ( قسيمة مرتبطة) لشركة « Immorente Invest » قدره 550 932 ألف درهم توافق قيمة 111,8 درهم للسهم. وبعد فرز قسيمة 6,5 درهم للسهم التي تم تقريرها من طرف الجمعية العامة بتاريخ 14 نونبر 2019، تبلغ قيمة سهم « Immorente Invest » 105,3 درهم.

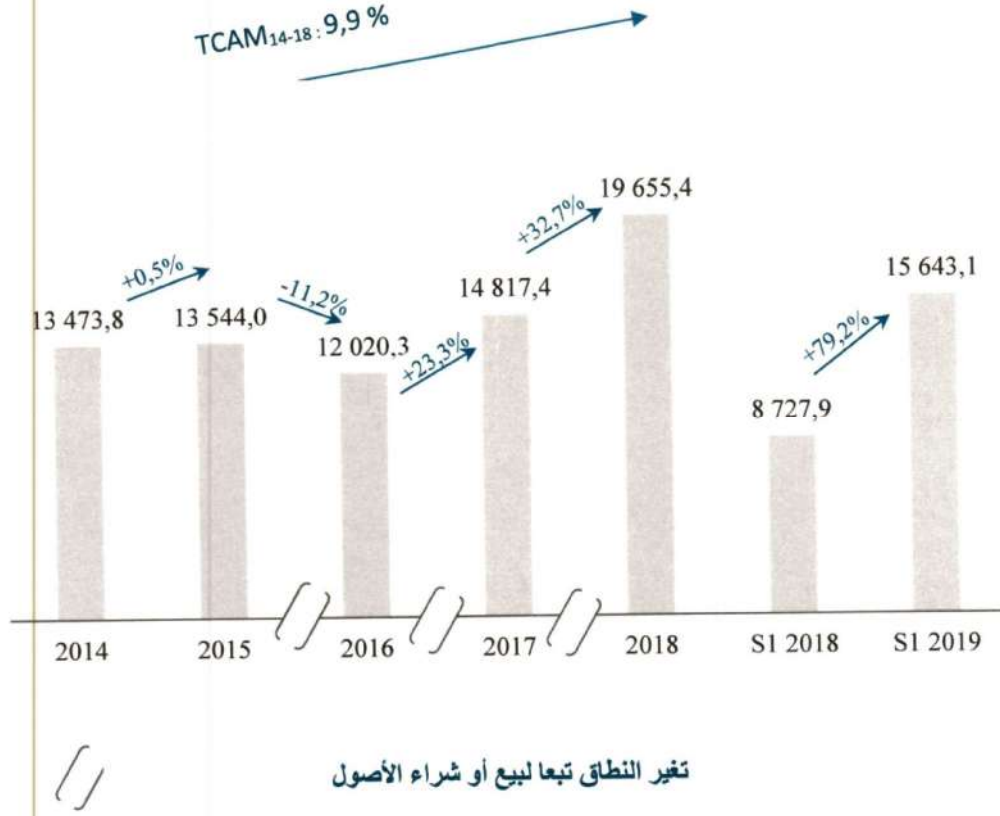
## 1.1 توزيع الاستثمارات

إلى غاية 31 أكتوبر 2019 ، يتمثل توزيع المحفظة العقارية لشركة « Immorente Invest » وفق مبلغ الاستثمار خلال الأربع سنوات الأخيرة كما يلي :



المصدر : Immorente Invest

يظهر الرسم البياني أدناه تطور الإيجارات المحصلة خلال الخمس سنوات الأخيرة ويرسم النصفين الأولين من سنتي 2018 و 2019 :



المصدر : Immorente Invest

## القسم الثالث: الوضعية المالية لشركة IMMORENTE INVEST



## ا. حسابات الشركة

توافق الحسابات المبينة أدناه حسابات الشركة التي تم إعدادها وفق المعايير المحاسبية المغربية

### 1. الحصيلة

التطور 18/17	التطور 17/16	2018	2017	2016	بآلاف الدراهم
66,1%	38,1%	442 907,8	266 730,4	193 107,4	أصول ثابتة
12,3%	7,6%	5 428,0	4 833,0	4 490,1	أصول ثابتة غير ملموسة
24,4%	32,4%	252 958,6	203 416,9	153 612,6	أصول ثابتة ملموسة
>100%	67,1%	184 521,2	58 480,4	35 004,7	أصول ثابتة مالية
>100%	-73,0%	193 918,6	23 994,9	88 841,2	أصول متداولة وخزينة الأصول
-2,1%	90,0%	12 425,6	12 697,2	6 683,8	حقوق الأصول المتداولة
>100%	-82,9%	178 880,8	10 000,0	58 342,5	سندات وقيم التوظيف
>100%	-94,6%	2 612,2	1 297,7	23 814,9	خزينة الأصول
>100%	3,1%	636 826,4	290 725,3	281 948,6	مجموع الأصول
>100%	24,5%	473 890,1	80 193,1	64 401,9	رساميل ذاتية
>100%	-24,9%	308 134,6	57 974,6	77 172,8	رأسمال الشركة
>100%	1,1%	137 039,9	429,6	425,0	علاوات الإصدار، الإدماج وتقديم الحصص
0,0%	Ns	24 993,3	24 993,3	-	فارق إعادة التقييم
>100%	-100,0%	- 3 204,5	-	-8 188,3	مرحل من جديد
>100%	-36,0%	6 926,7	-3 204,5	-5 007,6	النتيجة الصافية
-22,2%	-3,3%	152 146,5	195 638,6	202 297,2	ديون التمويل
-27,6%	-2,3%	10 789,8	14 893,6	15 249,5	خصوم متداولة وخزينة الأصول
-20,9%	25,2%	9 718,9	12 294,5	9 818,2	ديون الخصوم المتداولة
0,0%	13,0%	1 070,9	1 070,9	947,4	مؤن أخرى للمخاطر والتكاليف
-100,0%	-65,9%	-	1 528,2	4 484,0	خزينة الخصوم
>100%	3,1%	636 826,4	290 725,3	281 948,6	مجموع الخصوم

المصدر : Immorente Invest

## 2. حساب العائدات والتكاليف

التطور 18/17	التطور 17/16	2018	2017	2016	بآلاف الدراهم
32,0%	27,2%	22 628,9	17 149,4	13 485,3	رقم المعاملات
32,0%	27,2%	22 628,9	17 149,4	13 485,3	إنتاج السنة المالية
32,7%	23,3%	19 655,4	14 817,4	12 020,3	مبيعات السلع والخدمات المنتجة
28%	59%	2 973,5	2 332,0	464,9	إعادة فوترة التكاليف
79,9%	-31,8%	-5 444,9	-3 027,1	-4 435,5	استهلاك السنة المالية
-98,0%	-31,4%	-1,4	-70,8	-103,2	مشتريات مستهلكة من المواد واللوازم
84,1%	-31,8%	-5 443,5	-2 956,3	-4 332,4	تكاليف خارجية أخرى
21,7%	56,1%	17 184,0	14 122,3	9 049,8	القيمة المضافة
-6,4 pts	15,2 pts	75,9%	82,3%	67,1%	نسبة القيمة المضافة
11,1%	-12,9%	-5 465,1	-4 919,2	-5 646,5	ضرائب ورسوم
27,3%	>100%	11 718,9	9 203,0	3 403,3	الفائض الإجمالي للاستغلال
-1,9 pts	28,4 pts	51,8%	53,7%	25,2%	نسبة هامش الفائض الإجمالي للاستغلال
Ns	Ns	-143,0	-	-	تكاليف أخرى للاستغلال
47,1%	-50,6%	4 599,2	3 126,1	6 329,0	استرجاع الاستغلال وتحويل التكاليف
16,6%	-10,5%	-8 550,9	-7 333,9	-8 190,7	مخصصات الاستغلال
52,6%	>100%	7 624,1	4 995,2	1 541,6	النتيجة الإجمالية للاستغلال
4,6 pts	17,7 pts	33,7%	29,1%	11,4%	نسبة هامش الاستغلال
>100%	71,8%	8 468,0	3 914,8	2 279,3	العائدات المالية
-34,9%	97,4%	-7 884,7	-12 105,9	-6 132,9	التكاليف المالية
>100%	<-100%	583,2	-8 191,1	-3 853,6	النتيجة المالية
-93,5%	>100%	29,2	452,7	0,0	العائدات غير الجارية
-90,0%	-86,5%	-35,3	-353,8	-2 616,8	التكاليف غير الجارية
<-100%	>100%	-6,0	98,9	-2 616,8	النتيجة غير الجارية
>100%	36,5%	-1 274,5	-107,6	-78,8	ضرائب على النتائج
>100%	36,0%	6 926,7	-3 204,5	-5 007,6	النتيجة الصافية للسنة المالية
49,3 pts	18,4 pts	30,6%	-18,7%	-37,1%	نسبة الهامش الصافي
16,0%	-15,4%	8 038,3	6 932,3	8 190,7	مخصصات الاستغلال ( خارج المؤن)
Ns	Ns	-	-	-	مسترجعات الاستغلال
>100%	17,1%	14 965,0	3 727,8	3 183,1	قدرة التمويل الذاتي
44,4 pts	-1,9 pt	66,1%	21,7%	23,6%	ب % من رقم المعاملات

المصدر : Immorente Invest

## II. الحسابات الموطدة

عقب إنشاء في نونبر 2017 لشركة تابعة في المنطقة الحرة للقنيطرة مما رفع الأصول الصناعية المستأجرة من طرف Faurecia، أجرت شركة Immorente Invest في 2017 أول توطيد لحساباتها طبقا للمعايير الوطنية كما تم وصفها من خلال المنهجية المعتمدة من طرف المجلس الوطني للمحاسبة في 15 يوليوز 1999. ويتم توطيد الشركة التابعة التي تمتلكها Immorente Invest بنسبة 100% والمسماة « IMR Free Zone » من خلال إدماج شامل.

### نطاق التوطيد

تطور نطاق توطيد شركة Immorente Invest كما يلي :

2017 - 2018		2016		اسم الشركة
طريقة التوطيد	من المنفعة %	طريقة التوطيد	% من المنفعة	
إدماج شامل	100%	إدماج شامل	100%	Immorente Invest SA
إدماج شامل	100%	-	-	IMR Free Zone

المصدر : Immorente Invest

## 1. الحصيلة الموطدة

اسم الشركة	Pro forma		Réel		التطور 16p/17 p	التطور 17p/18
	2017	2016	2017	2018		
أصول ثابتة	261 588,4	195 491,1	261 588,4	442 245,2	33,8%	69,1%
فوارق الاقتناء	-	-	-	-	Ns	Ns
أصول ثابتة غير ملموسة	-	-	-	-	Ns	Ns
أصول ثابتة ملموسة	226 583,7	160 486,4	226 583,7	407 220,5	41,2%	79,7%
أصول ثابتة مالية	35 004,7	35 004,7	35 004,7	35 024,7	0,0%	0,1%
سندات وفق طريقة حقوق الملكية	-	-	-	-	Ns	Ns
أصول جارية وخزينة الأصول	23 937,8	90 567,1	23 937,8	195 794,5	-73,6%	>100%
مخزونات ومنتجات جارية	-	-	-	-	Ns	Ns
زبناء وحسابات مرتبطة	2 952,8	2 148,5	2 952,8	1 581,7	37,4%	-46,4%
حقوق أخرى وحسابات تسوية	9 599,0	6 261,2	9 599,0	8 178,6	53,3%	-14,8%



>100%	-82,9%	178 880,8	10 000,0	10 000,0	58 342,5	قيم منقولة للتوظيف
>100%	-94,2%	7 153,5	1 385,9	1 385,9	23 814,9	أموال متوفرة
<b>&gt;100%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>638 039,7</b>	<b>285 526,1</b>	<b>285 526,1</b>	<b>286 058,2</b>	مجموع الأصول
<b>&gt;100%</b>	<b>6,9%</b>	<b>461 126,1</b>	<b>70 477,1</b>	<b>70 477,1</b>	<b>65 904,2</b>	رساميل ذاتية
>100%	-24,9%	308 134,6	57 974,6	57 974,6	77 172,8	رأس المال
>100%	1,1%	137 039,9	429,6	429,6	425,0	علاوات مرتبطة برأس المال
44,5%	Ns	17 495,3	17 495,3	12 108,5	-	فارق إعادة التقييم
>-100%	<-100%	-5 278,7	-3 309,6	1 502,1	-4 192,2	احتياطيات
Ns	Ns	-	-	-	-	احتياطيات التحويل للمجموعة
>100%	79,5%	3 734,9	-2 112,8	-1 537,7	-7 501,4	النتيجة الصافية
<b>-24,3%</b>	<b>-4,9%</b>	<b>153 217,4</b>	<b>196 709,5</b>	<b>202 298,7</b>	<b>212 806,5</b>	خصوم طويلة الأمد
0,0%	13,0%	1 070,9	1 070,9	1 070,9	947,4	مؤونات
-24,4%	-5,0%	152 146,5	195 638,6	201 227,8	211 859,1	اقتراضات وديون مالية
<b>85,9%</b>	<b>73,5%</b>	<b>23 696,3</b>	<b>18 339,4</b>	<b>12 750,2</b>	<b>7 347,6</b>	خصوم متداولة وخزينة الخصوم
-36,5%	55,2%	5 308,9	8 357,1	8 357,1	5 386,2	ممنون وحسابات مرتبطة
>100%	>100%	16 166,1	4 393,2	4 393,2	1 961,4	ديون أخرى وحسابات تسوية
>100%	Ns	2 221,4	5 589,2	-	-	اقتراضات ومساعدات بنكية لأقل من سنة واحدة
<b>&gt;100%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>638 039,7</b>	<b>285 526,1</b>	<b>285 526,1</b>	<b>286 058,2</b>	مجموع الخصوم

المصدر : Immorente Invest

## 2. الحساب الموحد للعائدات والتكاليف

توافق الحسابات المقدمة أدناه الحسابات الموطدة التي تم إعدادها وفق المعايير المحاسبية المغربية.

تطور 17p/18	التطور 16p/17 p	Réel		Pro forma		بآلاف الدراهم
		2018	2017	2017	2016	
<b>32,8%</b>	<b>27,2%</b>	<b>22 777,6</b>	<b>17 149,4</b>	<b>17 149,4</b>	<b>13 485,3</b>	رقم المعاملات
-100,0%	>100%	0,00	640,0	640,0	-	عائدات أخرى للاستغلال
36,3%	-1,1%	-5 978,5	-4 384,7	-4 384,7	-4 435,5	مشتريات مستهلكة
>100%	Ns	-143,0	-	-	-	تكاليف أخرى للاستغلال
13,1%	-20,3%	-5 465,1	-4 833,7	-4 833,7	-6 067,7	ضرائي ورسوم
21,9%	38,6%	-4 546,7	-4 550,7	-3 729,1	-2 690,3	تغيرات صافية للإهلاكات وانخفاض القيمة
<b>37,2%</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>6 644,2</b>	<b>4 020,3</b>	<b>4 841,9</b>	<b>291,8</b>	نتيجة الاستغلال
<i>0,9 pts</i>	<i>26,1 pts</i>	<i>29,2%</i>	<i>23,4%</i>	<i>28,2%</i>	<i>2,2%</i>	نسبة هامش الاستغلال
>100%	-5,2%	339,2	-6 353,2	-6 353,2	-6 039,7	النتيجة المالية
>100%	73,7%	6 983,4	-2 332,9	-1 511,3	-5 747,9	النتيجة الجارية للشركات المدمجة



<-100%	>100%	-6,0	98,9	98,9	-2 616,8	النتيجة غير الجارية
>100%	<-100%	-1 274,5	-107,6	-125,3	863,3	الضريبة على الأرباح
<-100%	Ns	-1 967,9	228,7	-	-	ضرائب مؤجلة
>100%	79,5%	3 734,9	-2 112,8	-1 537,7	-7 501,4	النتيجة الصافية للمجموع الموطد
Ns	Ns	-	-	-	-	فوائد أقلية
>100%	79,5%	3 734,9	-2 112,8	-1 537,7	-7 501,4	النتيجة الصافية
25,4 pts	46,7 pts	16,4%	-12,3%	-9,0%	-55,6%	نسبة الهامش الصافي

المصدر : Immorente Invest

### 3. حساب النتيجة التحليلية الموطد

يقدم هذا القسم من المنشور حساب النتيجة التحليلية التي أعدتها الشركة.

ولا تتوفر الشركات العقارية مثل Immorente Invest إلى حدود اليوم على مخطط حسابي خاص بنشاطها. وبالتالي، يعد تقديم تحليلي لحسابات الشركة وبالأخص حساب العائدات والتكاليف ضروريا للقيام بقراءة دقيقة لنتائج الشركة وتقييم أدائها التشغيلي.

ويستمد هذا التقديم التحليلي لحساب النتيجة الذي تم إعداده داخليا من طرف الشركة وغير الخاضع لافتتاح مقوماته من المقارنة المعتمدة بالنسبة لشركات الاستثمار العقاري و كذا من المخطط المحاسبي الموضوع من طرف هيئات التوظيف الجماعي في العقار في فرنسا.

التطور 18/17	2018	2017	بالآلاف الدراهم
32,7%	19 655,4	14 817,4	عائدات عقارية
32,7%	19 655,4	14 817,4	إيجارات على الأصول
Ns	-	-	مداخيل ناتجة عن مساهمات
75,5%	4 411,4	2 514,1	تكاليف الاستغلال العقاري
5,5 pts	22,4%	17,0%	ب% من العائدات العقارية
-18,1%	341,1	416,4	تكاليف صافية متعلقة بالأصول
12,7%	1 206,5	1 070,1	مصاريف عامة
>100%	2 401,5	937,6	عمولة التدبير
>100%	462,3	90,0	تكاليف أخرى
n.a	-114,8	-401,6	مؤونات
-2,3%	7 499,3	7 679,3	تكاليف متعلقة بتمويل الأصول العقارية
80,7%	7 630,0	4 222,4	نتيجة النشاط العقاري
10,3 pts	38,8%	28,5%	من العائدات العقارية ب%
>100%	8 511,2	3 769,7	عائدات على التوظيفات المالية
-72,7%	668,3	2 443,5	تكاليف الفوائد خارج تمويل الأصول العقارية
>100%	7 842,9	1 326,1	النتيجة المتعلقة بالتوظيفات المالية
<-100%	-6,0	98,9	النتيجة غير الجارية
>100%	1 274,5	107,6	ضرائب على الشركات
>100%	14 192,3	5 539,8	النتيجة التحليلية للسنة المالية
34,8 pts	72,2%	37,4%	ب% من العائدات العقارية
8,6%	4 054,0	3 732,3	(-) مصاريف الشراء ومنعقدة القيمة
6,9%	4 435,4	4 149,1	(-) مخصصات الإهلاكات الصافية من المسترجعات
>100%	1 968,0	-228,7	(-) معالجات أخرى للتوظيف
>100%	3 734,9	-2 112,8	النتيجة الصافية الموطدة

المصدر : Immorente Invest

### III. حسابات الشركة نصف السنوية

#### 1. الحصيلة

التطور 18/19	30/06/2019	31/12/2018	بآلاف الدراهم
-0,4%	441 056,9	442 907,8	أصول ثابتة
-2,8%	5 278,4	5 428,0	أصول منعدمة القيمة
-1,0%	250 553,4	252 958,6	أصول ثابتة ملموسة
0,4%	185 225,2	184 521,2	أصول ثابتة مالية
-6,8%	180 820,5	193 918,6	أصول متداولة وخزينة الأصول
30,7%	16 246,3	12 425,6	حقوق الأصول المتداولة
-46,3%	95 988,2	178 880,8	سندات وقيم التوظيف
>100%	68 585,9	2 612,2	خزينة الأصول
-2,3%	621 877,4	636 826,4	مجموع الأصول
-4,8%	451 283,7	473 890,1	رساميل ذاتية
0,0%	308 134,6	308 134,6	رأسمال الشركة
-19,1%	110 926,8	137 039,9	علاوات الإصدار، الإدماج وتقديم الحصص
0,0%	24 993,3	24 993,3	فارق إعادة التقييم
>100%	186,1	-	احتياطات
>100%	87,2	-3 204,5	مرحل من جديد
0,4%	6 955,6	6 926,7	النتيجة الصافية
0,0%	152 146,5	152 146,5	اقتراضات وديون مالية
71,0%	18 447,2	10 789,8	خصوم متداولة وخزينة الأصول
78,8%	17 376,3	9 718,9	ديون الخصوم المتداولة
78,8%	1070,9	1070,9	مؤن أخرى للمخاطر والتكاليف
Ns	-	-	خزينة الخصوم
-2,3%	621 877,4	636 826,4	مجموع الخصوم

المصدر : Immorente Invest

## 2. حساب العائدات والتكاليف

توافق الحسابات المقدمة أدناه حسابات الشركة التي تم إعدادها وفق المعايير المحاسبية المغربية.

التطور 18/19	30/06/2019	30/06/2018	بـآلاف الدراهم
33,4%	13 231,8	9 918,0	رقم المعاملات
33,4%	13 231,8	9 918,0	إنتاج السنة المالية
31,0%	11 437,0	8 727,9	مبيعات السلع والخدمات المنتجة
50,8%	1 794,8	1 190,1	إعادة فوترة التكاليف
84,0%	-3 593,0	-1 952,5	استهلاك السنة المالية
Ns	-	-	مشتريات مستهلكة من المواد واللوازم
84,0%	-3 593,0	-1 952,5	تكاليف خارجية أخرى
Ns	-	-	تكاليف أخرى للاستغلال
21,0%	9 638,8	7 965,6	القيمة المضافة
-7,5 pts	72,8%	80,3%	نسبة القيمة المضافة
-71,5%	-1 272,4	-4 470,8	ضرائب ورسوم
>100%	8 366,4	3 494,8	الفائض الإجمالي للاستغلال
28,0 pts	63,2%	35,2%	نسبة هامش الفائض الإجمالي للاستغلال
-81,6%	732,9	3 993,5	استرجاع الاستغلال وتحويل التكاليف
-11,2%	-3 340,5	-3 761,2	مخصصات الاستغلال
54,5%	5 758,8	3 727,1	النتيجة الإجمالية للاستغلال
5,9 pts	43,5%	37,6%	نسبة هامش الاستغلال
>100%	5 806,8	2 020,3	العائدات المالية
-21,3%	-3 436,5	-4 366,6	التكاليف المالية
>100%	2 370,3	-2 346,3	النتيجة المالية
-81,0%	3,9	20,5	العائدات غير الجارية
-100,0%	-	-34,8	التكاليف غير الجارية
>100%	3,9	-14,2	النتيجة غير الجارية
>100%	-1 177,3	-59,8	ضرائب على النتائج
>100%	6 955,6	1 306,8	النتيجة الصافية للسنة المالية
39,4 pts	52,6%	13,2%	نسبة الهامش الصافي
-11,2%	3 340,5	3 761,2	مخصصات الاستغلال ( خارج المؤن)
Ns	-	-	مسترجعات الاستغلال
>100%	10 296,2	5 068,0	قدرة التمويل الذاتي
26,7 pts	77,8%	51,1%	ب % من رقم المعاملات

المصدر : Immorente Invest



#### IV. الحسابات الموطدة نصف السنوية

عقب إنشاء في نونبر 2017 لشركة تابعة في المنطقة الحرة للقنيطرة مما رفع الأصول الصناعية المستأجرة من طرف Faurecia، أجرت شركة Immorente Invest في 2017 أول توطيد لحساباتها طبقا للمعايير الوطنية كما تم وصفها من خلال المنهجية المعتمدة من طرف المجلس الوطني للمحاسبة في 15 يوليوز 1999. ويتم توطيد الشركة التابعة التي تمتلكها Immorente Invest بنسبة 100% والمسماة « IMR Free Zone » من خلال إدماج شامل.

#### نطاق التوطيد

تطور نطاق توطيد شركة Immorente Invest إلى غاية 30/06/2018 و 30/06/2019 كما يلي :

اسم الشركة	% من المنفعة	طريقة التوطيد
Immorente Invest SA	100%	إدماج شامل
IMR Free Zone	100%	إدماج شامل

المصدر : Immorente Invest

### 3. الحصيلة الموطدة

التطور 18/19	30/06/2019	31/12/2018	بآلاف الدراهم
-0,6%	439 800,2	442 245,2	أصول ثابتة
Ns	-	-	فوارق الاقتناء
Ns	-	-	أصول ثابتة غير ملموسة
-0,6%	404 775,5	407 220,5	أصول ثابتة ملموسة
0,0%	35 024,7	35 024,7	أصول ثابتة مالية
Ns	-	-	سندات وفق طريقة حقوق الملكية
-8,0%	180 200,6	195 794,5	أصول جارية وخزينة الأصول
Ns	-	-	مخزونات ومنتجات جارية
>100%	3 278,3	1 581,7	زبناء وحسابات مرتبطة
-19,6%	6 573,3	8 178,6	حقوق أخرى وحسابات تسوية
-46,3%	95 988,2	178 880,8	قيم منقولة للتوظيف
>100%	74 360,8	7 153,5	أموال متوفرة
-2,8%	620 000,8	638 039,7	مجموع الأصول
-4,8%	438 796,0	461 126,1	رساميل ذاتية
0,0%	308 134,6	308 134,6	رأس المال
-19,1%	110 926,8	137 039,9	علاوات مرتبطة برأس المال
0,0%	17 495,3	17 495,3	فارق إعادة التقييم
-5,4%	-4 992,7	-5 278,7	احتياطيات
Ns	-	-	احتياطيات التحويل للمجموعة
93,6%	7 232,0	3 734,9	النتيجة الصافية
0,0%	153 217,4	153 217,4	خصوم طويلة الأمد
0,0%	1 070,9	1 070,9	مؤونات
0,0%	152 146,5	152 146,5	اقتراضات وديون مالية
18,1%	27 987,4	23 696,3	خصوم متداولة وخزينة الخصوم
45,0%	7 695,6	5 308,9	ممولون وحسابات مرتبطة
-9,5%	14 633,9	16 166,1	ديون أخرى وحسابات تسوية
>100%	5 657,9	2 221,4	اقتراضات ومساعدات بنكية لأقل من سنة واحدة
-2,8%	620 000,8	638 039,7	مجموع الخصوم

المصدر : Immorente Invest

## 2. الحساب الموحد للعائدات والتكاليف

توافق الحسابات المقدمة أدناه الحسابات الموطدة نصف السنوية التي تم إعدادها وفق المعايير المحاسبية المغربية.

بالآلاف الدراهم			رقم المعاملات
التطور 18/19	30/06/2019	31/12/2018	
81,8%	18 028,3	9 918,0	رقم المعاملات
-100,0%	-	3 993,5	عائدات أخرى للاستغلال
8,4%	-3 724,4	-3 434,2	مشتريات مستهلكة
Ns	-	-	تكاليف أخرى للاستغلال
-73,4%	-1 864,1	-7 000,4	ضرائف ورسوم
>100%	-4 955,0	-1 980,3	تغيرات صافية للإهلاكات وانخفاض القيمة
>100%	7 484,8	1 496,7	نتيجة الاستغلال
26,4 pts	41,5%	15,1%	نسبة هامش الاستغلال
<-100%	823,0	-2 465,7	النتيجة المالية
<-100%	8 307,8	-969,0	النتيجة الجارية للشركات المدمجة
<-100%	3,4	-14,3	النتيجة غير الجارية
-53,61%	98,1	211,4	الضريبة على الأرباح
>100%	-1 177,3	-59,8	ضرائب مؤجلة
>100%	7 232,0	-831,7	النتيجة الصافية للمجموع الموحد
Ns	-	-	فوائد أقلية
>100%	7 232,0	-831,7	النتيجة الصافية
48,5 pts	40,1%	-8,4%	نسبة الهامش الصافي

المصدر : Immorente Invest

### 3. حساب النتيجة التحليلية الموطن

يقدم هذا القسم من المنشور حساب النتيجة التحليلية الموطن الذي أعدته الشركة.

ولا تتوفر الشركات العقارية مثل Immorente Invest إلى حدود اليوم على مخطط حسابي خاص بنشاطها. وبالتالي، يعد تقديم تحليلي لحسابات الشركة وبالأخص حساب العائدات والتكاليف ضروريا للقيام بقراءة دقيقة لنتائج الشركة وتقييم أدائها التشغيلي.

ويستمد هذا التقديم التحليلي لحساب النتيجة الذي تم إعداده داخليا من طرف الشركة وغير الخاضع لافتحاص مقوماته من المقاربة المعتمدة بالنسبة لشركات الاستثمار العقاري و كذا من المخطط المحاسبي الموضوع من طرف هيئات التوظيف الجماعي في العقار في فرنسا.



التطور 18/19	30/06/2019	30/06/2018	بآلاف الدراهم
79,2%	15 643,1	8 727,9	عائدات عقارية
79,2%	15 643,1	8 727,9	إيجارات على الأصول
Ns	-	-	مداخيل ناتجة عن مساهمات
99,4%	2 455,8	1 231,6	تكاليف الاستغلال العقاري
1,6 pts	15,7%	14,1%	ب% من العائدات العقارية
20,3%	226,9	188,7	تكاليف صافية متعلقة بالأصول
-1,1%	334,1	337,9	مصاريف عامة
>100%	1 747,3	678,0	عمولة التدبير
>100%	147,5	27,0	تكاليف أخرى
-7,6%	3 522,5	3 812,5	تكاليف متعلقة بتمويل الأصول العقارية
-78,0%	85,9	390,8	تكاليف الفوائد على الاقتراضات البنكية
0,4%	3 436,5	3 421,6	تكاليف الفوائد على ديون السندات
Ns	4,0	-	مؤونات
>100%	9 668,9	3 683,9	نتيجة النشاط العقاري
19,6 pts	61,8%	42,2%	من العائدات العقارية ب%
>100%	4 340,6	1 219,3	عائدات على التوظيفات المالية
-100,0%	-	-673,5	تكاليف الفوائد خارج تمويل الأصول العقارية
>100%	4 340,6	545,8	النتيجة المتعلقة بالتوظيفات المالية
>100%	3,4	-14,3	النتيجة غير الجارية
>100%	1 177,3	59,8	ضرائب على الشركات
>100%	12 835,5	4 155,6	النتيجة التحليلية للسنة المالية
34,4 pts	82,1%	47,6%	ب% من العائدات العقارية
Ns	746,6	-	(-) مصاريف الشراء ومنعقدة القيمة
>100%	4 955,0	1 980,3	(-) مخصصات الإهلاكات الصافية من المسترجعات
-100,0%	-	-3 218,4	(+) معالجات أخرى للتوظيف
	98,1	211,4	(+) ضرائب مؤجلة
>100%	7 232,0	-831,7	النتيجة الصافية الموطدة

المصدر : Immorente Invest

## القسم الخامس : عوامل المخاطر

## ٧. المخاطر المرتبطة بالظرفية الاقتصادية

تتدخل شركة Immorente Invest على مستوى قطاعات مختلفة من العقار الإيجاري المهني. ويتعرض النشاط لتقلبات ومخاطر متأصلة في الطبيعة الدورية لقطاع العقار. وتعتبر الدورات ذات طبيعة طويلة الأمد ومتغيرة المدة.

وترتبط تقلبات سوق العقار أساسا بالتوازن بين العرض والطلب في قطاع من الاقتصاد بالخصوص وبالظرفية الاقتصادية على العموم.

من المرجح أن تؤثر ظرفية اقتصادية صعبة مباشرة على قيمة الأصول العقارية التي تمتلكها شركة Immorente Invest أو خفض قيمة الإيجارات الصادرة عن هذه الأصول السابقة الذكر، مما يقلص مستوى مردود مساهمي الشركة .

تمكن سياسة تنوع محفظة الأصول حسب صنف العقار التي تنهجها شركة Immorente Invest من تقليص المخاطر المرتبطة بالظرفية الاقتصادية.

## ٧.١. مخاطر التشغيل

ترتبط نتيجة الاستثمارات في العقارات بالعديد من العوامل الواقعية، والقانونية، والاقتصادية، والضريبية على حد سواء. كما ترتبط هذه الاستثمارات بالمخاطر المتعلقة بهذا القطاع والتي تستمد أصلها من العناصر المقدمة بعده :

### 1. المكان والموقع

ترتبط قيمة أصل عقاري بشكل كبير بالمكان الذي يتواجد به وموقعه.

يمكن أن تنتج تغيرات لها وقع على القيمة بعد شراء عقار عن عدم إنجاز بنية تحتية مقررة (مثلا الربط المقرر بالموصلات العامة أو بالشبكة الطرقية، عمليات الربط المباشر بشبكة الطرق السريعة لا يتم إنجازها إلا في تاريخ لاحق أو لا تتم إطلاقا)، أو لكون الأماكن (أو المواقع) التنافسية يمكنها التموقع بشكل أفضل خلال مدة حيازة العقار من طرف الشركة.

من الممكن أن يكون قد تم تصميم عقار تم شراؤه من أجل تلبية طلب خاص وأن يتوجه مستأجره نحو مكان آخر، أو ألا يوجد المزيد من طلبات الإيجار لأسباب لها علاقة بالظرفية أو أسباب أخرى تخص القطاع.

ينتج عن التغيرات في هذا القطاع خسائر فيما يخص إيرادات الإيجار ومن الممكن أن تلزم الشركة ببيع العقارات بأسعار غير مواتية.

## 2. الطبيعة

يقوم غالبا الشراء المنتظم للعقارات على الخبرات المنجزة من طرف خبراء مستقلين. إن لم تظهر هذه الخبرات ضرورة القيام بأشغال صيانة وإصلاحات مهمة، لن تلجأ الشركة لإجراء دراسات خاصة للحالة الفعلية للعقار، حيث ستبني قرارها الشرائي على الخبرات المتوفرة.

من الوارد أن تتضمن الخبرة التي ارتكز عليها قرار الشركة في الشراء أخطاء تقييم وحالات غير متوقعة ناتجة عن عيوب في الجودة (على سبيل المثال: إصلاحات يجب القيام بها، نقص في جودة البناء، ...) التي من الممكن أن تبرز.

من الوارد أن تكون الشركة ملزمة باستثمار أموال إضافية من أجل القيام بإصلاحات وأشغال صيانة لم تكن مقررة. كما أنه من الوارد أن يكون للمصاريف غير الممولة اللازمة لذلك، بالإضافة إلى احتمال استحالة تأجير المحلات خلال فترة الأشغال وقع سلبي على نتيجة الشركة والمردود الذي يتم صرفه للمساهمين.

في حالة شراء الشركة لعقارات لم يتم بناؤها بعد أو لم تستكمل بعد، من الممكن أن تعرف العائدات تراجعاً ناتجاً عن هذه العقارات إن لم يحترم الجدول الزمني المخطط لإنهاء الأشغال أو إن تجاوزت كلفة إنجازها الميزانية الأولية.

وتحيط بشراء المباني الجديدة وإعادة تأهيل العقارات مخاطر من الممكن أن تأخذ شكل تجاوزات التكاليف، وتأخيرات ومصاريف غير متوقعة عقب متطلبات المصالح الإدارية للبناء وغيرها. ويتم على العموم بيع العقارات القديمة دون أية ضمانات.

علاوة على ما سبق، لا يمكن إقصاء مخاطر العيوب الخفية، التي حتى الخبراء ليس بوسعهم تحديدها. من الوارد أن ينتج عن هذه العيوب تكاليف صيانة مرتفعة. كما أن لمخاطر التأجير والبيع، أو المخاطر المرتبطة بإعسار الشركاء المتعاقدين دور جوهري في تنفيذ أشغال البناء (مقاولات البناء).

## 3. حالات التلوث السابقة/ تكاليف عقارية

في حالة كانت العقارات قديمة، يستحيل في بعض الأحيان إجراء تحاليل مفصلة للتربة. كما أنه من النادر التوفر على مؤشرات تدل على أن حالات سابقة للتلوث تتواجد على مستوى أرض أو داخل بناية. وبالتالي، يستثني البائع بشكل عام في عقود البيع كل مسؤولية تخص حالات سابقة للتلوث وعيوب خفية.

في حالة قامت الشركة بشراء عقار به تلوث قديم، ليس من المستبعد أن تلزمها السلطات بتدابير مكافحة التلوث، وبه تحملها مصاريف التطهير. فضلا عن ذلك، من الوارد أن تتجاوز تكاليف مكافحة التلوث قيمة العقار، وهو ما يشكل عبئا مستداما على نتيجة الشركة وله وقع سلبي على مساهمة المستثمر.

## 4. مخاطر التأجير

من الممكن أن ينخفض عائد إيجار عقار ما خلال مدة حياته. كما أنه من الوارد ألا يظل هناك عائدات إيجار. من الممكن أن ينخفض عائد الإيجار مثلا في حالة لم يستخدم المستأجرون خيارات تمديد الكراء المقترحة عليهم، أو لم يتم صرف الإيجارات، كلياً أو جزئياً، أو في حالة تدهور حالة ملاءة المستأجرين المالية، أو غادر مستأجرون المكان ولم تجد الشركة مستأجرين جدد.



في حالة تأجير جديد للمكان، من الوارد أن تحتم الإيجارات المرجعية الساري العمل بها أو تقلص الطلب على الشركة خفض مبلغ الإيجار، أو عدم تحميل المستأجرين كل نفقات الإيجار، أو أيضا التخلي على ضمانات، وهو ما يقلص عائد الإيجار.

ترتبط ملكية عقار ما على الدوام بنفقات إيجار زيادة على رسوم يتم تحملها أيضا عندما لا يتم تأجير العقار، أو لا يتم استخدامه، أو في حالة عدم أداء المستأجر لنفقات الإيجار التي يتم تحملها بشكل أساسي. من الممكن أن يتوجب على الشركة تحمل تكاليف ولو أنها لم تحصل على مداخيل تعادلها أو تفوقها.

من الوارد أن تظهر مخاطر أخرى بعد شراء العقار المؤجر، على سبيل المثال في حالة لم يتم تجديد عقد الإيجار أو تم بشروط أسوأ من تلك المتفق عليها في عقد الإيجار الأولي. علاوة على ذلك، يمكن أن تزيد مصاريف الإيجار المحتسبة، على سبيل المثال بسبب فترات الشغور، وإعانات المالك في مصاريف التجهيز، والتجهيزات الخاصة، ومصاريف وساطة وتسويق أكثر ارتفاعا، وتغيرات المستأجرين المتكررة، إلخ. يمكن أن تبلغ هذه التكاليف، مع بعضها البعض، مبالغ مهمة تهدد مردود العقار. فيصبح بذلك بيع هذا الأخير صعبا جدا على مستوى السوق.

## 5. التأمينات والخسارة المفاجئة

في حالة لم تكن عقود التأمين المبرمة تتضمن تعويضا في حالة كارثة أو أن خدمات التأمين المتفق عليها لا تكفي لاستبدال الضرر الكلي أو القيمة الحالية للعقار، سيكون لذلك انعكاسات سلبية على تقييم الشركة.

تتحمل الشركة أيضا مخاطر الخسارة المفاجئة، التي لا يمكن التأمين عليها. من الممكن أن تتعرض العقارات، ولاسيما المتواجدة منها في التجمعات السكنية، إلى مخاطر حرب أو عمل إرهابي. ودون أن يتأثر مباشرة بحرب أو عمل إرهابي، يمكن أن يفقد العقار جزءا من قيمته الاقتصادية في حالة تأثر سوق العقار على مستوى المكان الذي يتواجد به العقار. وبالتالي، تقوم التأثيرات السلبية على قيمة العقار بتقليص العائد الناتج عن التصفية بالنسبة للشركة وعن المساهمة بالنسبة للمستثمر.

## VII. المخاطر القانونية

### 1. العقد المعيب

من أجل إنجاز مشروع الاستثمار، أبرمت الشركة العديد من العقود وستبرم أخرى في المستقبل. من الوارد أن تشوب هذه العقود ثغرات، تتمثل في كونها غير كاملة، أو معيبة، و/أو غير مواتية. من المحتمل أيضا أن تطرأ تغييرات على مستوى الإطار القانوني (تعديلات القوانين، الأحكام القضائية وغيرها) ويكون لها وقع سلبي على العقود.

وبناء عليه، من الممكن أن تصبح الشروط الخاصة المنصوص عليها في عقود الإيجار المنقولة إلى الشركة عقب شراء عقار لاغية وباطلة عقب تعديل طرئ في القانون بعد إبرام عقد الإيجار المقصود، فيصبح مستحيلا التراجع

أمام المستأجرين من أجل المطالبة بالحقوق. وبالتالي، تتحمل الشركة مصاريف لم تشكل بالنسبة لها مخصصات احتياطية.

من الوارد أيضا أن تواجه الشركة أو الشركات التي تمتلك فيها مساهمات، مطالب لا يمكنها التصدي لها إلا من خلال السيولة المتوفرة. وفي حالة لم تتمكن الشركات من تمويل هذه المطالب بأموال ذاتية و/أو ديون، من الممكن أن تكون مجبرة على تقديم حصيلتها، التي سترتب عنها التصفية القضائية وتصفية كافة الأصول.

## 2. الطعون المقدمة

تستطيع المحاكم ذات الاختصاص البث في عدم تنفيذ العقود أو في النزاعات ذات الصلة. يمكن أن تكون مثل هذه المساطر طويلة جدا، فيستحيل بذلك على الشركة تحصيل استحقاقاتها بسرعة وتصبح مرغمة على اللجوء إلى تمويل وسيط من خلال اقتراض أموال خارجية. وبالنسبة للتكاليف ذات الصلة، من الممكن أن تتدهور وضعية الشركة الاقتصادية، على الأقل لفترة معينة. وقد تنهك استحالة تمويل الطعون المقدمة سيولات الشركة، مرغمة إياها على تقديم حصيلتها.

من الوارد كذلك أن تتدهور الملاءة المالية للطرف المعارض خلال هذه الفترة الطويلة إلى درجة يصبح فيها مستحילה تحصيلها لاستحقاقاتها، حتى بعد ربح القضية أمام القضاء.

## 3. المخاطر المرتبطة بتغييرات التشريع

في سياق تتطور فيه القوانين باستمرار، لا يمكن إقصاء تعديلات مستقبلية، هامة، من التشريع المطبق على الفاعلين المعنيين و/أو الشركة.

وبه من الممكن أن تترتب مخاطر عن تعديل القواعد المتعلقة بالقانون المدني، وقانون الشركات، والقانون الضريبي وغيره، وكذا بناء على القرارات التي من الممكن أن تتخذها في المستقبل المحاكم والإدارات الضريبية و/أو الهيئات الإدارية، والتي تختلف عن التشريع المطبق حتى ذلك الحين أو عن التفسير الذي أعطي لها حتى ذلك التاريخ.

من الوارد ان يكون لهذه التعديلات أثر سلبي على ربحية الشركة والمردود المقدم للمساهمين.

## 4. مخاطر تكوين المستأجرين لأصل تجاري

تعرف المادة 79 والمواد التي تليها من مدونة التجارة الأصل التجاري على أنه "مال منقول معنوي يشمل جميع الاموال المنقولة المخصصة لممارسة نشاط تجاري او عدة أنشطة تجارية" و "يشتمل الأصل التجاري وجوبا على على زبناء، وسمعة 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 الملحقه للأصل".

لا يمكن للمستأجر أن يدعي تكوين أصل تجاري إلا ابتداء من استغلاله للأصل لمدة سنتين متتاليتين.

في حالة رغب المؤجر في إخراج المستأجر بعد استغلال تجاوزت مدته سنتين، سيتوجب عليه تعويض هذا الأخير بمبلغ يعادل قيمة الأصل التجاري على الأقل.

يستطيع المؤجر إخراج المستأجر دون أن يكون ملزماً بأداء تعويض إخلاء في الحالات التالية:

- تقديم ما يثبت دافع جدي وقانوني ضد المستأجر
- ثبوت وجوب تهديم البناية لعدم لياقتها بقرار من السلطات المختصة
- استرجاع الأصول من أجل الاستغلال الشخصي

غير أن الشركة لا تعتزم إخلاء مستأجر إلا في إطار نزاع مع هذا الأخير (تخلف عن أداء الإيجارات، عدم احترام شروط عقد الإيجار، إلخ). في هذه الحالة سيتم فتح مسطرة قضائية من أجل إثبات توفر المؤجر على دافع جدي وقانوني ضد المستأجر، وبناء على ذلك فليس عليه أداء هذا التعويض.

وتجدر الإشارة إلى أن مستأجر أصل عقاري يتوفر على إمكانية رهن أصله التجاري في إطار ممارسة نشاطه.

## VIII. مخاطر سعر الفائدة

يعرض اللجوء إلى الائتمان (البنكي، السندي، ...) شركة Immorente Invest لمخاطر تغير أسعار الفائدة عندما تركز التمويلات على أسعار قابلة للمراجعة. وفي حالة ارتفاع أسعار الفائدة في السوق، من المحتمل أن ترتفع الفوائد التي تتحملها شركة Immorente Invest .

## IX. مخاطر الصرف المرتبطة بعمليات الشراء داخل مناطق حرة

تعتزم شركة Immorente Invest الاستثمار في أصول في مناطق حرة وبه تحصيل إيجارات بالعملة الصعبة. قد تتقلب القيمة المقابلة بالدرهم لقيمة العائدات المحصلة بالعملة الصعبة خلال تحويلها مؤثرة على مردود أصول الشركة بالدرهم.



## X. المخاطر المرتبطة بتفكيك بنية المساهمة

تستلزم قرارات الجمعية العامة للشركة احترام شروط النصاب القانوني والاعلانية المذكورة على مستوى القسم الثالث، المحور الثاني من هذا المنشور.

وعقب فترة عدم القابلية للتصرف في أسهم الشركة التي تحوزها أطراف ميثاق المساهمين المذكور في القسم III، المحور IV من هذا المنشور، وبسبب غياب مساهمين (أو مجموعة من المساهمين) يشكلون أغلبية، من الممكن أن يتم تجميد قرارات تخص بشكل خاص توزيع المردود الذي سيتم صرفه للمساهمين (أساساً في حالة عمليات تخفيض رأس المال) بسبب غياب النصاب القانوني أو الأغلبية التي بإمكانها الموافقة على مثل هذه القرارات.

ومن أجل الحد من هذه المخاطر، تعتزم الشركة التواصل على نطاق واسع باستعمال جميع الوسائل بهدف إعلام حاملي الأسهم المكونة لرأسمالها بانعقاد الجمعية العامة. كما تعتزم أيضاً الاتصال مباشرة ببعض المستثمرين المالكين لخصص مهمة للتحضير لاجتماعات الجمعية العامة بهدف ضمان اكتمال النصاب القانوني المطلوب.

## XI. المخاطر المرتبطة بالأشخاص الرئيسيين

تسند الإدارة العامة لشركة Immorente Invest إلى السيدة سمية التازي، التي ساهمت في تأسيسها وتنميتها. وفي هذه الحالة، تعرض الشركة نفسها لمخاطر تبعية للرئيس المدير العام للشركة في حالة مغادرتها.

## XII. المخاطر المرتبطة بالتعاقد من الباطن

تنبع هذه المخاطر من كون تسيير شركة Immorente Invest مسند إلى CFG Capital من خلال اتفاقية تسيير. وبه تعتمد الشركة على CFG Capital في بلوغ أهدافها. وهو ما يمثل مخاطر في حالة لزوم استبدال المسير إذا ما واجه هذا الأخير صعوبات.

## XIII. المخاطر المرتبطة بنسبة الاقتراض

تروم استراتيجية شركة Immorente Invest اللجوء للاقتراض البنكي من أجل تمويل جزء من نموها.

ويغية الحد من المخاطر المالية، توطر شركة Immorente Invest بشكل صارم اللجوء إلى الاقتراض البنكي، لا سيما من خلال التأكد عقب كل فترة استثمار من أن نسبة تمويل الشركة هي محدودة في 40% من قيمة الأصول ذات الطابع العقاري في المحفظة وبأن اقتراضات المخزونة هي محدودة في 10% من قيمة الأصول الأخرى.



## XIV. المخاطر المرتبطة بالسيولة

تعتبر شركة Immorente Invest معرّضة، على غرار منافسيها ذوي نشاط استثمار الأصول العقارية، لمخاطر السيولة بالنظر إلى طبيعة الأصول التي تحوزها في محفظة نشاطها. وبذلك، يتجلى دور هذا النوع من الشركات في توزيع جل الخزينة المتوفرة على مساهميها، وهو ما بمقدوره أن يعيق وفائها ببعض التزاماتها في الأمد القصير.

## XV. المخاطر المرتبطة بالمنافسة

يعرف سوق عقارات الإيجار ازدهارا فعليا في المغرب، لاسيما نتيجة دخول حيز التنفيذ للقانون الخاص بهيئات التوظيف الجماعي القارية التي ستتيح هيكله السوق. ويمكن لهذا التطور أن يعرض شركة Immorente Invest لمخاطر دخول فاعلين جدد، مما يعزز بشكل مهم شدة المنافسة في القطاع الذي تعمل به الشركة.

## تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة أعلاه سوى جزء من المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 8 يناير 2020 تحت المرجع VI/EM/001/2020 وتوصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة بيان المعلومات كاملا والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.