

aradei

CAPITAL

COMMUNIQUÉ RELATIF AU RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2023

Le Conseil d'Administration d'Aradei Capital s'est réuni le 7 mars 2024 sous la présidence de Monsieur Nawfal Bendefa en vue d'examiner l'activité de la société et d'arrêter les comptes sociaux et consolidés en normes IFRS au 31 décembre 2023.

« Cette année, Aradei Capital réalise une croissance de son chiffre d'affaires de 20%, principalement générée par le nouveau périmètre qui contribue à hauteur de 70%. Dans un contexte en pleine évolution, la foncière bénéficie de fondamentaux opérationnels solides grâce à un portefeuille d'actifs diversifiés et ancrés dans leurs territoires. »

Nawfal Bendefa - Président Directeur Général Aradei Capital

DONNEES FINANCIERES CLES

Une croissance de tous les indicateurs financiers clés portée par les livraisons réalisées d'actifs immobiliers

	2022		2023
Chiffre d'affaires	486 MMAD	+20%	583 MMAD
EBITDA	361 MMAD	+22%	441 MMAD
Funds From Operations (FFO) – Part Groupe	239 MMAD	+13%	270 MMAD
FFO par action	21,3 MAD		24,1 MAD
Dividendes (au titre de l'année N, versés en N+1)*	215 MMAD		229 MMAD
Dividendes par action (au titre de l'année N, versé en N+1)*	19,19 MAD	+1,28 MAD/Action	20,47 MAD

(* Proposition du Conseil d'Administration du 7 mars 2024 à la prochaine Assemblée Générale Ordinaire

FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE

Une stratégie diversifiée sur le secteur de la santé

- 5 établissements de santé opérationnels à travers le Royaume (El Jadida, Agadir, Tanger, Safi, Salé) représentant environ 80.000 m² de surface GLA et une capacité litière de 1.000 lits.
- Poursuite du développement d'actifs immobiliers au cours du premier semestre 2024 :
 - Les travaux de construction de 2 unités de soins à Khouribga (ouverture en février 2024) et Benguérir.
 - Des acquisitions de fonciers et démarrage des constructions de cliniques sur les villes de Dakhla, Guelmim, Errachidia et Essaouira.

Une dynamique d'investissement sur des projets retail dans des zones stratégiques

- Poursuite des travaux de construction de Sela Park à Casablanca (près de 30.000 m² de surface GLA) avec un hypermarché Carrefour de dernière génération.
- Acquisition de deux terrains à Rabat en vue de l'extension de Sela Gallery Rabat.
- Cession de l'actif Atacadao Fes en janvier 2023.

Solidité des fondamentaux opérationnels

- La fréquentation des centres commerciaux et des galeries commerciales a atteint cette année 103% de son niveau de 2022 et 94% de son niveau pré-crise de 2019.
- Près de 45 millions de visites en 2023 (+4% vs. 2022).
- Une commercialisation dynamique avec un taux d'occupation de 96% à fin décembre 2023
- Un taux de recouvrement (incluant les recouvrement des arriérés) qui atteint 102% sur 2023 (le taux de recouvrement 2023 sur le facturé 2023 s'élève à 95%).

Une valorisation du patrimoine en hausse

- Au 31 décembre 2023, la valorisation du portefeuille (droits inclus) s'établit à 7,6 milliards de dirhams, en progression de + 431 MMAD par rapport à fin 2022 (soit +6%), une évolution principalement soutenue par l'investissement.

Une structure financière saine et un accès étendu au marché

- Succès de l'émission obligataire par placement privé de 600 MMAD réalisée en juillet.
- Un ratio Loan-To-Value maîtrisé de 41% (35% selon les guidances EPRA) et des capitaux propres qui s'élèvent à 4,6 milliards de MAD à fin 2023.

Soutien aux victimes des zones sinistrées d'Al Haouz

- Contribution à hauteur de 5 MMAD au Fonds 126.

CHIFFRES CLÉS 2023

 40 actifs
Dont 9 terrains et 1 OPCI

 28 villes


466.000m²
surface GLA
Gross Leasable Area
(Surface Commerciale Utile)


7,6 mds MAD
Valorisation


45 millions
Visites


96% Taux
d'occupation

En % de la
surface GLA
à fin 2023


Retail 68%


Santé 17%

Une foncière
diversifiée


Industrie 8%


OPCI 6%


Bureaux 1%

Retrouvez le rapport financier annuel sur www.aradeicapital.com/investisseurs/communication-financiere/

aradei

CAPITAL

RESULTATS FINANCIERS

Compte de résultat consolidé IFRS

En KMAD	2022	2023
Revenus locatifs	464.384	554.875
Autres revenus	21.685	28.306
Chiffre d'affaires	486.069	583.181
Charges d'exploitation	(124.643)	(142.278)
EBITDA	361.426	440.903
Marge d'EBITDA	74%	76%
FFO – Part Groupe	239.108	270.002

Bilan consolidé IFRS

En KMAD	2022	2023
Trésorerie et équivalent de trésorerie	378.459	682.328
Immeubles de placement	7.199.349	7.630.606
Capitaux propres	4.519.620	4.565.434
Dettes financières brutes	2.816.359	3.352.048
Autres passifs	1.068.096	1.146.431
LTV	37%	41%
LTV (EPRA)	34%	35%

- **La hausse du chiffre d'affaires de +97 MMAD** (soit **+20%**) s'explique par la combinaison des impacts suivants :
 - La **performance organique sur le périmètre constant (+30 MMAD)** : effet net des commercialisations, indexation, specialty leasing, et revenus de l'activité loisirs ;
 - Le **nouveau périmètre (+67 MMAD)** : effet année pleine des ouvertures de Akdital Immo, de l'immeuble Prism et des deux extensions : Atacadao Meknès et Atacadao Inezgane.
- **L'augmentation des charges d'exploitation de +18 MMAD** (soit **+14%**) est en ligne avec l'évolution du chiffre d'affaires et s'explique notamment par la hausse des opex relative au nouveau périmètre.
- Il en résulte une **hausse du FFO (Part Groupe) de +31 MMAD** (soit **+13%**).

- **L'évolution de la trésorerie** concerne principalement les flux générés par : i) l'activité (+246 MMAD) ; ii) les investissements (-474 MMAD) ; iii) l'effet net du financement (+534 MMAD) ; iv) les dividendes versés (-215 MAD) ; et v) le cash généré des cessions de l'actif Atacadao Fes et le terrain à El Menzeh (+213 MMAD).
- **La hausse de la valeur des actifs immobiliers (+431 MMAD)** résulte principalement : i) de l'augmentation de la valeur des actifs pour +170 MMAD ; ii) des investissements réalisés en 2023 pour +358 MMAD ; iii) compensés par la cession de l'actif Atacadao Fes (-96 MMAD).
- **L'endettement net** incluant la trésorerie s'élève à **2.670 MMAD** au 31 décembre 2023 (vs. 2.438 MMAD à fin 2022).
- **L'endettement brut s'élève à 3.352 MMAD** au 31 décembre 2023. L'évolution par rapport au 31 décembre 2022 (+536 MMAD) résulte principalement de : (i) l'émission obligataire pour 600 MMAD et le remboursement de la tranche in fine de l'émission obligataire de 2018 pour 300 MMAD ; (ii) le refinancement d'actifs opérationnels ; (iii) et le financement bancaire des projets en développement.

RATIOS

Ratio d'endettement Loan-To-Value

- Le Ratio Loan-To-Value** s'établit à 41% au 31/12/2023 comparé à 37% au 31/12/2022. Selon les guidelines EPRA, le Ratio Loan-To-Value s'élève à 35% au 31/12/2023.

Etats Consolidés Groupe IFRS (MMAD)	au 31/12/2023
Dettes financières consolidées brutes	3.352,0
Net cash disponible	682,3
Valeur de marché des actifs immobiliers du Groupe	7.536,9
Ratio (EMO 2018 et EMO 2021)**	41 %
Ratio (EMO 2023)***	35%

Ratio Valeur des Actifs Libres

- Le Ratio Valeur des Actifs Libres**** se situe à 251% au 31/12/2023 comparé à 305% au 31/12/2022.

Etats Consolidés Groupe IFRS (MMAD)	au 31/12/2023
Valeur des actifs libres	2.960,6
Encours de l'emprunt obligataire	1.178,6
Ratio	251%

DIVIDENDES

Conformément à sa politique de distribution des dividendes, le Conseil d'Administration a proposé à l'Assemblée Générale des Actionnaires la distribution d'un dividende de 20,47 MAD par action au titre de l'exercice 2023.

PERSPECTIVES

- La foncière maintiendra en 2024 une forte **sélectivité** dans le choix de ses **projets d'investissement** et de **ses nouvelles initiatives**, et consolidera également ses **fondamentaux opérationnels** afin de pérenniser un rendement attractif pour ses actionnaires.

(**) Loan-To-Value (LTV) : ratio des Dettes Financières Consolidées divisées par la valeur marché des Actifs de Placement du Groupe augmentée du Net Cash. Ce ratio doit demeurer inférieur à 65% conformément à la note d'information de l'Émission Obligatoire (telle qu'effectuée par le Groupe Aradei Capital et visée en date du 16 octobre 2018).

(***) Loan-To-Value (LTV) : la formule de calcul de ce ratio est : (Total des Dettes Financières Consolidées – Net Cash) / Valeur de Marché des actifs immobiliers du Groupe. Ce ratio doit demeurer inférieur à 65% conformément aux dispositions relatives à l'Émission Obligatoire du 24 juillet 2023.

(****) Actifs Libres : désigne tout actif libre de toute option ou sûreté, privilège, hypothèque ou droit réel ou personnel d'un tiers. Les actifs donnés en sûreté dans le cadre de l'emprunt obligataire sont considérés comme étant des Actifs Libres. Ce ratio doit demeurer supérieur à 130% (1,3x)

Retrouvez le rapport financier annuel sur : www.aradeicapital.com/investisseurs/communication-financiere/

aradei

CAPITAL

COMPTES CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS AU 31/12/2023

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

(En KMAD)	31/12/2023	31/12/2022
Revenus locatifs	554.875	464.384
Autres revenus	28.306	21.685
Chiffre d'affaires	583.181	486.069
Charges d'exploitation	(142.278)	(124.643)
Autres achats et charges externes	(111.781)	(105.545)
Charges de personnel	(23.843)	(21.121)
Impôts, taxes et versements assimilés	(2.777)	(3.425)
Autres produits et charges opérationnels	(3.877)	5.448
Excédent brut d'exploitation	440.903	361.426
Dotations/reprises aux amortissements et provisions sur immeubles	(4.098)	(4.110)
Dotations et provisions pour risques et charges	3.044	(2.265)
Autres produits et charges exceptionnels	(15.408)	(24.126)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	6.863	104.664
Résultat des cessions d'actifs	65.950	2.275
Résultat opérationnel	497.254	437.865
Coût de l'endettement financier brut	(139.017)	(114.487)
Produits des placements	14.168	2.329
Coût de l'endettement financier net	(124.849)	(112.158)
Autres produits et charges financiers	10.993	22.487
Résultat courant avant impôt	383.399	348.194
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		
Impôts sur les résultats	(102.345)	(86.062)
Résultat net des activités maintenues	281.054	262.132
Résultat des activités destinées à être abandonnées		
Résultat net de la période	281.054	262.132
Résultat net – Part des propriétaires de la société mère	271.574	227.051
Résultat net – Participations ne donnant pas le contrôle	9.480	35.082
Résultat net global	281.054	262.132
Nombre d'actions	11.213.964	11.213.964
Résultat net par action (en MAD)	25,06	23,38
Net profit/loss	281.054	262.132
Depreciation	4.098	4.110
Provisions (net)	(3.044)	2.265
Other non cash items	11.768	(101.147)
Non recurring income	(50.543)	21.851
Impôt différé	42.601	50.989
FFO	285.935	240.199
FFO PART GROUPE	270.002	239.108
FFO PART MINORITAIRE	15.933	1.091

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

(En KMAD)	31/12/2023	31/12/2022
ACTIFS		
Ecart d'acquisition	9.812	9.812
Autres immobilisations incorporelles	8.114	7.475
Immeubles de placement	7.630.606	7.199.349
Autres immobilisations corporelles	16.769	14.679
Autres actifs financiers	4.867	5.625
Impôts différés actifs	4.575	4.575
Total actifs non courants	7.674.743	7.241.516
Stock et En-cours	117.435	99.429
Clients	141.147	140.470
Créances d'impôt sur les sociétés	7.884	6.417
Autres actifs courants	440.378	537.784
Trésorerie et équivalent de trésorerie	682.328	378.459
Total actifs courants	1.389.171	1.162.560
Total actifs	9.063.914	8.404.076
CAPITAUX PROPRES		
Capital	1.121.396	1.121.396
Primes liées au capital	829.372	1.029.372
Réserves	2.277.815	2.086.013
Résultat de l'exercice	271.574	227.051
Capitaux propres part du groupe	4.500.158	4.463.832
Intérêts attribuables aux participations ne conférant pas le contrôle	65.276	55.788
Capitaux propres	4.565.434	4.519.620
NAV / action	407	403
PASSIFS		
Dettes financières part non courante	2.866.508	1.913.622
Provisions part non courante	2.614	2.614
Autres passifs non courants	67.703	72.543
Impôts différés passifs	212.499	180.586
Total passifs non courants	3.149.325	2.169.364
Dettes financières part courante	485.539	902.738
Dettes d'impôt sur les sociétés	25.740	4.313
Fournisseurs	320.361	350.206
Provisions part courante	42.976	39.160
Autres passifs courants	474.537	418.674
Total passifs courants	1.349.155	1.715.091
Total passifs	4.498.479	3.884.455
Total passifs et capitaux propres	9.063.914	8.404.076

Retrouvez le rapport financier annuel sur : www.aradeicapital.com/investisseurs/communication-financiere/

aradei

CAPITAL

COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2023

BILAN

Actif (En MAD)	Exercice			Exercice Précédent
	Brut	Amortissements et Provisions	Net 31/12/2023	Net 31/12/2022
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (a)	78.175.065,48	62.730.631,28	15.444.434,20	18.594.137,31
Frais préliminaires	26.723.304,13	19.030.013,80	7.693.290,33	13.034.921,16
Charges à répartir sur plusieurs exercices	51.451.761,35	43.700.617,48	7.751.143,87	5.559.216,15
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	71.397.325,06	4.363.737,98	67.033.587,08	66.882.841,80
Immobilisations en recherche et développement	170.503,57	170.503,57		
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4.404.134,49	3.771.775,57	632.358,92	481.613,64
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	66.822.687,00	421.458,84	66.401.228,16	66.401.228,16
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	973.373.529,96	263.334.438,29	710.039.091,67	735.150.887,79
Terrains	307.547.731,02		307.547.731,02	307.547.731,02
Constructions	646.988.533,51	260.614.117,71	386.374.415,80	387.477.530,58
Installations techniques, matériel et outillage	3.945.128,98	689.268,50	3.255.860,48	1.839.376,82
Matériel de transport				
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	1.581.601,84	640.487,42	941.114,42	1.064.498,99
Autres immobilisations corporelles	1.516.775,41	1.390.564,66	126.210,75	277.888,29
Immobilisations corporelles en cours	11.793.759,20		11.793.759,20	36.943.862,09
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	1.696.845.787,12	2.955.000,00	1.693.890.787,12	1.670.213.133,99
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	165.318.507,16		165.318.507,16	165.685.854,03
Titres de participation	1.531.527.279,96	2.955.000,00	1.528.572.279,96	1.504.527.279,96
Autres titres immobilisés				
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de financement				
TOTAL I (a+b+c+d+e)	2.819.791.707,62	333.383.807,55	2.486.407.900,07	2.490.841.000,89
STOCKS (f)				
Marchandises				
Matières et fournitures consommables				
Produits en cours				
Produits interm. et produits resid				
Produits finis				
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	1.732.851.753,07	13.895.551,09	1.718.956.201,98	1.727.036.514,74
Fournis débiteurs, avances et acomptes	10.484.450,19	670.007,90	9.814.442,29	10.259.336,41
Clients et comptes rattachés	360.524.808,74	12.642.073,19	347.882.735,55	260.384.026,86
Personnel				
Etat	149.970.420,41		149.970.420,41	144.149.835,17
Comptes d'associés	195.788.515,00		195.788.515,00	175.388.515,00
Autres débiteurs	681.813.868,83	583.470,00	681.230.398,83	848.276.600,04
Compte de régularisation actif	334.269.689,90		334.269.689,90	288.578.201,26
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (h)	453.065.207,32		453.065.207,32	147.728.209,14
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)				
(Eléments circulants)				
TOTAL II (f+g+h+i)	2.185.916.960,39	13.895.551,09	2.172.021.409,30	1.874.764.723,88
TRESORERIE - ACTIF	48.302.548,56		48.302.548,56	102.618.951,39
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, T G & CP	48.282.053,54		48.282.053,54	102.613.129,55
Caisses, régies d'avances et accreditifs	20.495,02		20.495,02	5.821,84
TOTAL III	48.302.548,56		48.302.548,56	102.618.951,39
TOTAL GENERAL I+II+III	5.054.011.216,57	347.279.358,64	4.706.731.857,93	4.468.224.676,16
Passif (En MAD)				
CAPITAUX PROPRES			2.133.613.180,45	2.276.192.503,81
Capital social ou personnel (1)			1.121.396.400,00	1.121.396.400,00
moins : Actionnaires, capital souscrit non appelé				
Prime d'émission, de fusion, d'apport			843.762.614,82	1.043.762.614,82
Écarts de réévaluation				
Réserve légale			40.599.168,42	37.403.175,33
Autres réserves			55.237.119,43	9.710.451,94
Report à nouveau (2)				
Résultat net en instance d'affectation (2)				
Résultat net de l'exercice (2)			72.617.877,78	63.919.861,72
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)			2.133.613.180,45	2.276.192.503,81
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)				
Subventions d'investissement				
Provisions réglementées				
DETTES DE FINANCEMENT (c)			1.788.673.305,95	1.546.037.497,74
Emprunts obligataires			1.178.571.429,65	925.000.000,00
Autres dettes de financement			610.101.876,30	621.037.497,74
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)			2.614.161,58	2.614.161,58
Provisions pour risques				
Provisions pour charges			2.614.161,58	2.614.161,58
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)				
Augmentation des créances immobilisées				
Diminution des dettes de financement				
TOTAL I (a+b+c+d+e)			3.924.900.647,98	3.824.844.163,13
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)			621.482.664,85	332.730.983,82
Fournisseurs et comptes rattachés			109.662.795,21	93.339.768,84
Clients créditeurs, avances et acomptes			5.388.474,36	1.166.036,78
Personnel				
Organismes sociaux				
Etat			45.294.633,27	35.078.711,38
Comptes d'associés			638.304,09	638.304,09
Autres créanciers			367.411.691,53	127.090.485,95
Comptes de régularisation - passif			93.086.766,39	75.417.676,78
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)			6.247.828,77	5.579.754,73
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h) (Eléments circulants)				
TOTAL II (f+g+h)			627.730.493,62	338.310.738,55
TRESORERIE PASSIF			154.100.716,33	305.069.774,48
Crédits d'escompte				
Crédit de trésorerie			150.000.000,00	300.000.000,00
Banques (soldes créditeurs)			4.100.716,33	5.069.774,48
TOTAL III			154.100.716,33	305.069.774,48
TOTAL I+II+III			4.706.731.857,93	4.468.224.676,16

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

(En MAD)	OPERATIONS		Total de l'exercice 31/12/2023 3 = 1 + 2	Total l'exercice précédent 31/12/2022
	Propres à l'exercice 1	Exercice Précédent 2		
I PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises				
Ventes de biens et services produits	202.512.587,58		202.512.587,58	171.037.905,31
Chiffres d'affaires	202.512.587,58		202.512.587,58	171.037.905,31
Variation de stock de produits				
Immobilisations produites pour l'Exercice p/elle-même				
Subvention d'exploitation				
Autres produits d'exploitation	400.000,00		400.000,00	
Reprises d'exploitation; transfert de charges	11.997.405,86		11.997.405,86	23.254.797,47
TOTAL I	214.909.993,44		214.909.993,44	194.292.702,77
II CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises				
Achats consommés de matières et de fournitures	88.373.548,20	13.948,66	88.387.496,86	81.747.443,54
Autres charges externes	43.958.815,97	121.933,86	44.080.749,83	46.380.401,38
Impôts et taxes	3.638.988,19	7.200,00	3.646.188,19	4.016.096,43
Charges de personnel				
Autres charges d'exploitation	1.293.442,42		1.293.442,42	768.663,74
Dotations d'exploitation	55.298.129,97		55.298.129,97	51.362.397,86
TOTAL II	192.562.924,75	143.082,52	192.706.007,27	184.275.002,95
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			22.203.986,17	10.017.699,82
IV PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	97.980.272,92		97.980.272,92	80.972.616,40
Gains de change	190.362,45		190.362,45	89.016,61
Intérêts et autres produits financiers	67.872.413,69		67.872.413,69	57.782.938,87
Reprises financières; transfert de charges	305.964,30		305.964,30	
TOTAL IV	166.349.013,36		166.349.013,36	138.844.571,88
V CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	97.877.014,87		97.877.014,87	73.694.604,70
Pertes de changes	35.290,69		35.290,69	94.197,92
Autres charges financières				
Dotations financières	2.955.000,00		2.955.000,00	305.964,30
TOTAL V	100.867.305,56		100.867.305,56	74.094.766,92
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			65.481.707,80	64.749.804,96
VII RESULTAT COURANT (III - VI)			87.685.693,97	74.767.504,78
VIII PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations				133.500.000,00
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	958.550,32		958.550,32	113.412,20
Reprises non courantes; transferts de charges	5.000.000,00		5.000.000,00	
TOTAL VIII	5.958.550,32		5.958.550,32	133.613.412,20
IX CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amort. des Immo cédées				131.320.289,76
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	16.843.826,51		16.843.826,51	8.693.589,50
Dotations non courantes aux amortiss. et provision				
TOTAL IX	16.843.826,51		16.843.826,51	140.013.879,26
X RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			-10.885.276,19	-6.400.467,06
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)			76.800.417,78	68.367.037,72
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS			4.182.540,00	4.447.176,00
XIII RESULTAT NET (XI - XII)			72.617.877,78	63.919.861,72
XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			387.217.557,12	466.750.686,85
XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			314.599.679,34	402.830.825,13
XVI RESULTAT NET (XIV - XV)			72.617.877,78	63.919.861,72

(1) Variation de stocks : stocks final - stocks initial ; augmentation (+) ; diminution (-)
(2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks.

RAPPORT D'AUDIT DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2023



7, Boulevard Driss Slaoui
20160 Casablanca

Aux Actionnaires de la société,
ARADEI CAPITAL S.A.
Route Secondaire 1029 Municipalité
Sidi Maarouf N°20280
Casablanca

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2023

AUDIT DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Société **ARADEI CAPITAL S.A.**, et de ses filiales (Le « groupe »), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2023, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de **4.565.434 milliers de dirhams** dont un bénéfice net consolidé de **281.054 milliers de dirhams**.
Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe au 31 décembre 2023, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

EVALUATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET LES IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS DE CONSTRUCTION

Risque identifié

Au 31 décembre 2023, la juste valeur des immeubles de placement du groupe, comprenant principalement les centres commerciaux et galeries commerciales, s'élève à 7.630 MMAD dont 1.352 MMAD sont détenus par Aradei Capital et 6.278 MMAD par les entités consolidées. Ces immeubles de placement représentent 84% du total actif consolidé du groupe et incluent des immeubles de placement en cours de construction évalués au coût pour un montant total de 837 MMAD.

La détermination de la juste valeur s'appuie sur des évaluations externes indépendantes. Ces évaluations font appel au jugement professionnel pour les méthodes et hypothèses utilisées et tiennent compte principalement des caractéristiques intrinsèques des actifs, en l'occurrence, les états locaux, données commerciales des loyers, taux de recouvrement des loyers et taux de rendement. Ce taux de rendement tient compte des caractéristiques de l'actif ainsi que des termes des contrats de bail.

Les immeubles de placement en cours de construction sont évalués au coût jusqu'à leur achèvement.
L'évaluation des immeubles de placement, y compris les immeubles de placement en cours de construction, constitue un point clé de l'audit en raison du niveau de jugement requis par l'expert indépendant pour ces évaluations et de l'importance de ce poste dans l'état de la situation financière consolidée et l'état du résultat global consolidé.

Réponse d'audit :

Dans le cadre de nos travaux de revue de la juste valeur des immeubles de placement du groupe Aradei Capital, nous avons procédé principalement aux procédures d'audit suivantes :

- Prise de connaissance du processus d'évaluation des immeubles de placement mis en place par le groupe Aradei Capital.
- Appréciation de la compétence et de l'indépendance de l'évaluateur externe mandaté par le groupe.
- Appréciation de la permanence et de la pertinence des méthodes de valorisation retenues par l'évaluateur externe, le périmètre des actifs expertisés ainsi que les hypothèses de valorisation retenues en comparant les données des exercices 2022 et 2023.
- Réalisation de tests par échantillonnage sur la conformité des hypothèses retenues en matière de recouvrement et de taux d'occupation par rapport aux états locaux.
- rapprochement des valeurs comptabilisées à la juste valeur avec les données ressortant du rapport de l'expert indépendant.
- Discussion avec le management sur le caractère raisonnable des hypothèses retenues en liaison avec les projets en développement.
- Tests substantifs de détails par échantillonnage sur les acquisitions au titre des actifs en cours valorisés au coût.
- Examen de la conformité de la méthodologie appliquée par le groupe aux normes comptables en vigueur et de la pertinence de l'information présentée dans les comptes consolidés.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 15 mars 2024

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

FIDAROC GRANT THORNTON
Membre de la firme Grant Thornton
7, Bd. Driss Slaoui, Casablanca
Tél : 05 22 54 48 00 - Fax : 05 22 29 98 70

Faïçal MEKOUAR
Associé

MAZARS AUDIT ET CONSEIL

MAZARS AUDIT ET CONSEIL
76, Bd Abdelmoumen
Résidence Koutoubia, 7^{ème} Etage
Casablanca - Maroc
Tél : +212 522 423 423
www.mazars.ma

Mouajim AMRAOUI
Associé

RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES : EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2023



7, Boulevard Driss Slaoui
20160 Casablanca

Aux Actionnaires de la société,
ARADEI CAPITAL S.A.
Route Secondaire 1029 Municipalité
Sidi Maarouf N°20280
Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2023

Audit des états de synthèse

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société **ARADEI CAPITAL S.A.** (la « société »), qui comprennent le bilan au 31 décembre 2023, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de **MAD 2.133.613.180,45** dont un bénéfice net de **MAD 72.617.877,78**.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société **ARADEI CAPITAL S.A.** au 31 décembre 2023, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

EVALUATION DES TITRES DE PARTICIPATION

Risque identifié

La société Aradei Capital S.A. détient des titres de participation de sociétés détenant un ou plusieurs actifs immobiliers. Ces titres de participation totalisent un montant de 1 528 572 KMAD et représentent au total 32% de l'actif au 31 décembre 2023.

L'évaluation des titres de participation, déterminée en application des principes du Code Général de la Normalisation Comptable, requiert une part de jugement de la Direction en matière notamment des perspectives prévisionnelles de développement des projets détenus par les filiales.

En conséquence, l'évaluation des titres de participation est considérée comme un point clé de l'audit en raison de l'importance du poste dans les états de synthèse et du niveau de jugement requis par la direction pour la détermination de leur valeur d'utilité.

Réponse d'audit :

- Nos travaux de validation de la valeur d'utilité des titres de participation ont consisté principalement à :
- S'assurer que les quotes-parts des situations nettes des participations détenues ne sont pas inférieures à la valeur des participations comptabilisées, dans le cas contraire procéder à l'appréciation des plans d'affaires établis sous la responsabilité du management, en vue de s'assurer du caractère raisonnable justifiant la valorisation de ces participations.
- Vérifier la cohérence des hypothèses retenues pour la détermination des perspectives prévisionnelles de développement des projets et des plans d'affaires des participations avec les réalisations historiques.
- Vérification des calculs arithmétiques et revue de cohérence d'ensemble des plans d'affaires relatifs aux participations.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 15 mars 2024

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

FIDAROC GRANT THORNTON
Membre de la firme Grant Thornton
7, Bd. Driss Slaoui, Casablanca
Tél : 05 22 54 48 00 - Fax : 05 22 29 98 70

Faïçal MEKOUAR
Associé

MAZARS AUDIT ET CONSEIL

MAZARS AUDIT ET CONSEIL
76, Bd Abdelmoumen
Résidence Koutoubia, 7^{ème} Etage
Casablanca - Maroc
Tél : +212 522 423 423
www.mazars.ma

Mouajim AMRAOUI
Associé