



# aradei

CAPITAL

## RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2022

---



# aradei

CAPITAL

## SOMMAIRE

1. Communication Financière
2. Rapport d'audit des états financiers consolidés : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2022
3. Rapport Général des Commissaires aux Comptes : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2022
4. Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2022
5. État des honoraires versés aux contrôleurs des comptes
6. Rapport de gestion
7. Rapport ESG 2022
8. Liste des communiqués publiés en 2022



# aradei

CAPITAL

## 1. Communication Financière

# aradei

CAPITAL

## COMMUNIQUÉ RELATIF AU RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2022

Le Conseil d'Administration d'Aradei Capital s'est réuni le 20 mars 2023 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 2022.

« Cette année 2022 a été riche en réalisations sur le plan de l'investissement avec près de 100.000 m<sup>2</sup> de surface GLA développée et livrée, une dynamique sur le secteur de la santé, ainsi que le lancement des travaux du 8<sup>ème</sup> Sela situé à Casablanca. Notre croissance organique, soutenue par la reprise de la fréquentation et la dynamique locative positive, confirme la solidité du business model de la foncière. »

Nawfal Bendefa - Président Directeur Général Aradei Capital

### FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE

#### Une dynamique d'investissement

- **Un plan de développement soutenu sur la santé** à travers la joint-venture Akdital Immo
  - Livraison et ouverture de 4 établissements de santé : Agadir, Tanger, Safi et Salé
  - 5 établissements opérationnels à fin 2022 (soit près de 80.000 m<sup>2</sup> de surface GLA\*)
  - Une unité de soins en cours de développement à Khouribga
- Inauguration du **premier immeuble de bureau**, Prism, à Casablanca (6.900 m<sup>2</sup> GLA)
- Livraison des **deux extensions d'actifs opérationnels** : Atacadao Meknès et Atacadao Inezgane (7.700 m<sup>2</sup> GLA)
- **Acquisition d'un terrain à Casablanca et démarrage des travaux du 8<sup>ème</sup> Sela** (près de 30.000 m<sup>2</sup> GLA prévue)
- **Cession d'un foncier non exploité** par la foncière

#### Solidité des fondamentaux opérationnels

- La fréquentation des centres commerciaux et des galeries commerciales a atteint cette année **91%** de son niveau pré-crise de 2019 et **107%** de son niveau de 2021
- **Près de 43 millions de visites** en 2022 (+6% vs. 2021) : un retour à la normale de l'activité post Covid
- Une commercialisation dynamique avec un taux d'occupation de **97%** à fin 2022
- Un taux de recouvrement qui atteint **97%** sur 2022

#### Une valorisation du patrimoine démontrant la résilience du core business de la foncière

- Au 31 décembre 2022, la valorisation du portefeuille (droits inclus) s'établit à **7,2 milliards de dirhams**, soit une hausse de +1 milliard de MAD par rapport à fin 2021.
- Une évolution soutenue par : i) le nouveau périmètre (Akdital Immo et Prism) ; ii) ainsi que la base locative solide et la dynamique commerciale qui démontrent la qualité des actifs

#### Une structure de financement saine

- Une augmentation de capital de **250 MMAD** en novembre
- Un ratio Loan-To-Value maîtrisé de **37%**

### CHIFFRES CLÉS 2022

 **36 actifs**

 **23 villes**

  
**478.000m<sup>2</sup>**  
surface GLA

  
**7,2 mds MAD**  
Valorisation

  
**43 millions**  
Visites

  
**97% Taux**  
d'occupation

En % de la surface GLA à fin 2022

 **Retail 68%**

 **Santé 17%**

**Une foncière diversifiée**

 **Industrie 7%**

 **OPCI 6%**

 **Bureaux 1%**

### RÉSULTATS FINANCIERS

■ Les principales données financières issues des comptes consolidés IFRS du Groupe Aradei Capital se présentent comme suit :

	2021		2022
Chiffre d'affaires	421 MMAD	+15%	486 MMAD
EBITDA	313 MMAD	+16%	361 MMAD
Funds From Operations (FFO) – Part Groupe	204 MMAD	+17%	239 MMAD
FFO par action	19,2 MMAD		21,3 MMAD
Taux de distribution des dividendes (en% FFO de l'année N)	95 %		90 %
Dividendes (au titre de l'année N, versés en N+1)**	194 MMAD (18,2 MAD/Action)		215 MMAD (19,2 MAD/Action)

(\*) Gross Leasable Area (Surface Commerciale Utile)

(\*\*) Proposition du Conseil d'Administration du 20 mars 2023 à la prochaine Assemblée Générale Ordinaire

Retrouvez le rapport financier annuel sur : <https://aradeicapital.com/fr/communication-financiere/>

# aradei

## CAPITAL

### Compte de résultat consolidé IFRS

En KMAD	2021	2022
Revenus locatifs	407.203	464.384
Autres revenus	13.930	21.685
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>421.133</b>	<b>486.069</b>
Charges d'exploitation	(108.285)	(124.643)
<b>EBITDA</b>	<b>312.848</b>	<b>361.426</b>
<b>Marge d'EBITDA</b>	<b>74%</b>	<b>74%</b>
<b>FFO - Global</b>	<b>204.256</b>	<b>240.199</b>
<b>FFO - Part Groupe</b>	<b>204.256</b>	<b>239.108</b>

■ **La hausse du chiffre d'affaires de +65 MMAD** (soit **+15%**) s'explique par la combinaison des impacts suivants :

- La **performance organique sur le périmètre constant (+42 MMAD)** : commercialisations, résiliations, indexation, specialty leasing, loisirs ;
- Le **nouveau périmètre (+23 MMAD)** : Cléo Pierre SPI-RFA, Akdital Immo, et immeuble de bureaux Prism.

■ **L'augmentation des charges d'exploitation de +16 MMAD** (soit **+15%**) est en ligne avec l'évolution du chiffre d'affaires, cela s'explique notamment par la hausse des opex liées au nouveau périmètre et le retour à un niveau d'activité normale des actifs.

■ Il en résulte une **hausse du FFO (Part Groupe) de +35 MMAD** (soit **+17%**).

### Ratio d'endettement Loan-To-Value

■ Le Ratio Loan-To-Value\* s'établit à 37% au 31/12/2022 comparé à 36% au 31/12/2021 :

Etats Consolidés Groupe IFRS (MMAD)	au 31/12/2022
Dettes Financières consolidées	2.816,4
Trésorerie disponible	378,5
Valeur de marché des actifs immobiliers du Groupe	7.141,1
<b>Ratio</b>	<b>37 %</b>

### Bilan consolidé IFRS

En KMAD	2021	2022
Trésorerie et équivalent de trésorerie	495.965	378.459
<b>Immeubles de placement</b>	<b>6.150.418</b>	<b>7.199.349</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>4.215.646</b>	<b>4.519.620</b>
Passifs non courants	(2.278.432)	(2.169.364)
Dettes financières brutes	(2.369.149)	(2.816.359)
<b>LTV</b>	<b>36%</b>	<b>37%</b>

■ **L'évolution de la trésorerie** résulte principalement : i) des dépenses d'investissement pour 603 MMAD (notamment Akdital Immo) et du paiement des dividendes pour 194 MMAD (95% de taux de distribution du FFO 2021) ; ii) partiellement compensés par : l'augmentation de capital pour 250 MMAD, les refinancements nets (+342 MMAD) et les cash-flow opérationnels (+154 MMAD).

■ **La hausse de la valeur des actifs immobiliers (+1 milliard MAD)** résulte principalement de l'intégration de Akdital Immo (+868 MMAD) et la livraison de Prism (+109 MMAD).

■ **L'endettement brut s'élève à 2.816 MMAD** : l'évolution par rapport à fin 2021 résulte notamment de l'émission de billets de trésorerie et du financement bancaire pour les projets de développement.

■ **L'endettement net incluant la trésorerie s'élève à 2.438 MMAD.**

### Ratio Valeur des Actifs Libres

■ Le Ratio Valeur des Actifs Libres\*\* se situe à 305% au 31/12/2022 comparé à 287% au 31/12/2021 :

Etats Consolidés Groupe IFRS (MMAD)	au 31/12/2022
Total valeurs des Actifs Libres	2.825,1
Encours de l'Emprunt Obligatoire	925,0
<b>Ratio</b>	<b>305%</b>

## INFORMATION EXTRA-FINANCIÈRE – STRATÉGIE E&S

■ Aradei Capital lance sa stratégie E&S (environnementale et sociale) « **Bricks For Impact** » qui se décline à travers trois principaux piliers :

- **Bricks For Environment** : une contribution positive sur le plan environnemental
- **Bricks For Communities** : un ancrage territorial des actifs au service des communautés locales et des territoires
- **Bricks For People** : la promotion d'équité, la transparence avec, pour ambition, d'étendre ces principes à ses partenaires et ses parties prenantes

■ A travers son programme « **Bricks For Impact** », Aradei Capital :

- Couvre l'ensemble de sa chaîne de valeur : conception, développement, opérations & property management
- Intègre sa stratégie E&S dans sa gouvernance
- Mobilise l'ensemble de ses collaborateurs
- Définit 12 initiatives prioritaires avec des KPIs bien définis
- Tout en s'inscrivant dans les objectifs de développement durable des Nations-Unies et du Nouveau Modèle de Développement du Maroc.

## 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 19,2 MAD par action au titre de l'exercice 2022.

(\*) Loan-To-Value (LTV) : ratio des Dettes Financières Consolidées divisées par la valeur marché des Actifs de Placement du Groupe augmentée du Net Cash.

(\*\*) 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.



# aradei

## CAPITAL

■ L'annulation des immobilisations en non valeurs (frais d'établissements, charges à répartir sur plusieurs exercices, ...). Ces charges ont été réaffectées aux immobilisations corporelles concernées (charges d'intérêts, frais d'acquisitions des actifs immobiliers, ...) ou directement imputées en diminution des capitaux propres IFRS pour le cas des frais liés aux opérations d'augmentation de capital et de fusion de 2016. Les autres charges à répartir ou assimilées qui ne répondent pas à la définition d'un actif ont été imputées sur les réserves ou le résultat de l'exercice.

### NOTE 3. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2022

Les principaux événements ayant eu lieu lors de l'exercice 2022 sont :

■ Prise de participation majoritaire de 51% en janvier 2022 dans la joint-venture Akdital Immo aux côtes d'Akdital Holding (31%) et BFO Partnes (17%) avec le lancement d'un premier programme d'investissement de 7 cliniques pour un budget d'investissement de 1 milliard de dirhams pour une GLA de 100 000 m<sup>2</sup> :

- Livraison et ouverture en 2022 de quatre établissements de santé (Agadir, Tanger, Safi et Salé), soit au total cinq unités de santé opérationnelles représentant une surface GLA de 80 000 m<sup>2</sup> ;

- Lancement en décembre 2022 des travaux de construction du 6<sup>ème</sup> établissement de santé situé à Khouribga.

■ Livraison du premier immeuble de bureau de la foncière (certifié Edge Advanced) - Prism situé à Casablanca d'une surface GLA de 6 000 m<sup>2</sup>, immeuble composé de 6 étages et de 2 sous-sols.

■ Poursuite de la stratégie de croissance à travers des projets d'extensions au sein de nos actifs déjà opérationnels. Livraison en 2022 de deux extensions concernant les actifs Atacadao Meknes et Atacadao Inzegane pour une surface GLA respective de 4 200 m<sup>2</sup> et 4 390 m<sup>2</sup>.

■ Acquisition d'un terrain à Casablanca fin juillet 2022 afin d'y développer un projet Sela d'environ 30.000m<sup>2</sup> GLA.

■ Cession en décembre 2022 d'un foncier non exploité par la foncière.

■ Réalisation d'une augmentation de capital de 250 millions de MAD en novembre 2022.

### NOTE 4. PRINCIPES ET MÉTHODES APPLIQUÉS

Sauf information contraire les informations chiffrées sont présentées en milliers de Dirhams.

#### 1. Référentiel IFRS

La société Aradei Capital a établi les comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 Décembre 2022 en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et applicable à cette date.

Le Groupe Aradei Capital a appliqué, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2019, la norme IFRIC 23 en comptabilisant l'effet cumulatif des exercices précédents dans les réserves. L'IFRIC 23 clarifie l'application des dispositions d'IAS 12 « Impôts sur le résultat » concernant la comptabilisation et l'évaluation, lorsqu'une incertitude existe sur le traitement de l'impôt sur le résultat.

La norme IFRS 16 remplace la norme IAS 17 et toutes les interprétations liées. Cette norme est appliquée par le groupe sur l'ensemble des contrats de location-financement ou de location simple requalifiée en location financement.

#### 2. Recours à des jugements et des estimations significatives

L'établissement des états financiers consolidés conformément aux normes comptables internationales IFRS implique que le Groupe procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses réalistes et raisonnables. Certains faits et circonstances pourraient conduire à des changements de ces estimations ou hypothèses, ce qui affecterait la valeur des actifs, passifs, capitaux propres et du résultat du Groupe.

Les principales hypothèses, relatives à des événements futurs et les autres sources d'incertitudes liées au recours à des estimations à la date de clôture pour lesquelles il existe un risque significatif de modification matérielle des valeurs nettes comptables d'actifs et de passifs au cours d'un exercice ultérieur.

L'évaluation des immeubles de placement ; valeur FAI (frais d'acquisition/cession inclus). Le Groupe fait procéder à une évaluation annuelle de ses actifs immobiliers par des experts indépendants (Colliers international, Dexa et Capital Realty) selon les méthodes décrites en note 17. Immeuble de placement. Les experts utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux de rendement qui ont un impact direct sur la valeur des immeubles.

#### 3. Périmètre et méthodes de consolidation

Le périmètre de consolidation inclut l'ensemble des entreprises sous contrôle, en partenariat ou sous influence notable.

Aradei Capital exerce un contrôle lorsque la société a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles des filiales afin d'obtenir des avantages de leurs activités. Ce contrôle est présumé dans les cas où le Groupe détient, directement ou indirectement par l'intermédiaire de ses filiales, plus de la moitié des droits de vote. Ces filiales sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Les sociétés sur lesquelles Aradei Capital exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence, ce qui est présumé quand le pourcentage des droits de vote détenus est supérieur ou égal à 20%. Au 31 Décembre 2022, aucune société n'est consolidée en mise en équivalence.

Le périmètre de consolidation est constitué au 31 Décembre 2022 comme suit :

Société	31/12/2022			31/12/2021		
	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *
ARADEI CAPITAL	100%	100%	IG	100%	100%	IG
GOLF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
GOLF II	100%	100%	IG	100%	100%	IG
GOLF III	100%	100%	IG	100%	100%	IG
CASH&CARRY	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Centre K	100%	100%	IG	100%	100%	IG
BEST LEISURE	100%	100%	IG	100%	100%	IG
FCE JAD	100%	100%	IG	100%	100%	IG
FCE SAF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCCB	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCD	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ETAPEX	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCFOUNTY	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCM	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCS	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SPI HSC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
BEST REAL ESTATE GESTION	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SMF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCRC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
DBCC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SAND BAY REAL ESTATE	100%	100%	IG	100%	100%	IG
CLEO PIERRE SPI-RFA	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SPC	95%	95%	IG	NA	NA	NA
AKDITAL IMMO	51%	51%	IG	NA	NA	NA
TAJAK SARLAU	51%	51%	IG	NA	NA	NA
AGADIR SANTE	51%	51%	IG	NA	NA	NA
STE KAZAK SARL	51%	51%	IG	NA	NA	NA
SALE INVEST	51%	51%	IG	NA	NA	NA
KHOURIBGA IMMO	51%	51%	IG	NA	NA	NA
KENITRA SANTE	51%	51%	IG	NA	NA	NA
ASFII INVEST	51%	51%	IG	NA	NA	NA
KHOURIBGA HOTEL INVEST	10%	0%	NC	NA	NA	NA

\* IG = Intégration globale

NC = non consolidée

ME = mise en équivalence

L'exercice social de chacune des sociétés du groupe commence le 1er janvier pour s'achever le 31 décembre.

#### 4. Regroupements d'entreprise

Les regroupements d'entreprise sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition définie par la norme IFRS 3. Selon cette méthode, lors de la première acquisition d'une entité dont le groupe acquiert le contrôle, les actifs et les passifs ainsi que les passifs éventuels identifiables sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Les actifs incorporels sont séparables de l'entité acquise ou résultent de droits légaux ou contractuels. Selon IFRS 3, lors de la prise de contrôle d'une entreprise, la différence entre la quote-part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs, passifs, passifs éventuels identifiables à la date de prise de contrôle, et le coût d'acquisition constitue un écart d'acquisition. Suivant IFRS 3, les coûts d'acquisition des titres sont comptabilisés en charge.

L'écart d'acquisition :

L'écart d'acquisition :

■ Positif, est inscrit à l'actif du bilan et fait l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an.

■ Négatif, est comptabilisé directement en produit.

Suivant IFRS 3R révisé, les intérêts minoritaires seront évalués soit à leur juste valeur, soit à la quote-part dans l'actif net de la cible ; le choix pouvant être exercé différemment selon les acquisitions.

# aradei

## CAPITAL

Les sociétés acquises par le Groupe dans le cadre de l'opération fusion absorption de BRE par Aradei (ex VLV) ont pour principale activité la détention et l'exploitation de biens immobiliers.

Par ailleurs et conformément aux dispositions de l'IFRS 3 qui stipule que « Une entité doit déterminer si une transaction ou un autre événement constitue un regroupement d'entreprises en appliquant la définition de la présente norme, qui prévoit que les actifs acquis et les passifs repris doivent constituer une entreprise. Si les actifs acquis ne constituent pas une entreprise, l'entité présentant l'information financière doit comptabiliser cette transaction ou cet autre événement comme une acquisition d'actifs. Les paragraphes B5 à B12 fournissent un guide d'application sur l'identification d'un regroupement d'entreprises et la définition d'une entreprise ».

A travers l'acquisition des titres de ces sociétés, le Groupe procède en réalité à l'acquisition de biens immobiliers. L'option Asset Deal (acquisition d'actifs) est retenue et ce compte tenu principalement des éléments suivants :

- Les processus liés aux actifs acquis, y compris ceux de Petra Management, sont d'ordre administratif (facturation, recouvrement,) et donc ne constituent pas des Processus (servant à créer des Sorties) identifiant une Entreprise au sens de la définition du paragraphe B7 de l'IFRS 3 ;

- Les implications de la qualification Regroupement d'Entreprises particulièrement en termes d'impôts latent sont contradictoires avec la qualification desdits actifs en immeuble de placement (immeuble à rendement) dont la mise à juste valeur ne devrait pas donner lieu à la constatation d'un impôt latent selon l'IAS 40. Cet impôt latent est aussi en total contradiction avec l'aspect économique et la nature de ces actifs qui ne sont pas destinés à être cédés surtout compte tenu des obligations de détention relatives aux OPCI et aussi des contraintes fiscales liées à la fusion.

La juste valeur des immeubles lors de l'entrée dans le périmètre est déterminée en général par référence au prix d'acquisition des titres de ces sociétés duquel est déduite ou ajoutée la juste valeur des autres actifs ou passifs acquis.

En conséquence, aucun écart d'acquisition positif ou négatif n'est constaté en principe au bilan lors de l'entrée dans le périmètre des sociétés acquises.

Les frais d'acquisition engagés dans le cadre des regroupements d'entreprises sont comptabilisés en charges.

### 5. Information sectorielle

Le Groupe Aradei Capital étant un Groupe coté sur un marché financier, l'application de la norme IFRS 8 «Secteurs opérationnels» est obligatoire.

### 6. Opérations réciproques

Les comptes réciproques ainsi que les transactions réciproques résultant d'opérations entre sociétés du Groupe sont éliminés. L'ensemble des soldes et transactions intragroupes, y compris les profits, pertes et dividendes, est éliminé en consolidation.

### 7. Immeubles de placement

En application de la norme IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché. La juste valeur est définie comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation (valeur de sortie).

Les coûts d'acquisition liés à l'acquisition d'un actif sont capitalisés dans la valeur de l'immeuble de placement.

Les immeubles de placement en cours de construction rentrent dans le champ d'application d'IAS 40. Conformément à la méthode de valorisation des immeubles de placement du Groupe, ils sont valorisés au coût jusqu'à leur achèvement.

Les immeubles en construction évalués au coût font l'objet de tests de dépréciation déterminés par rapport à la juste valeur estimée du projet. La juste valeur du projet est évaluée sur la base d'une évaluation externe de la valeur à l'achèvement et des coûts restant à encourir. Lorsque la valeur vénale est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constatée.

Le Groupe donne en location à des tiers des actifs exploités en vertu de contrats de location-financement (Site Atacadao Tanger) ou en location simple requalifiée en location financement (Site de Meknès). Ces actifs sont comptabilisés en tant qu'immeubles de placement en application d'IAS 40.

Pour les immeubles évalués à la juste valeur, la valeur de marché retenue

est celle déterminée à partir des conclusions des experts indépendants (Colliers International, Dexa et Capital Realty) qui valorise le patrimoine du Groupe au 31 décembre de chaque année.

L'activité d'Aradei Capital porte sur la location d'immeubles de placements productifs de loyer et non destinés à la cession (cf note 15 sur les impôts différés).

Tenant compte du surcroît d'expérience, dans l'optique de placement des actifs qui implique une approche non liquidative, et en vue de mieux refléter la juste valeur des actifs valorisés, la société a décidé de procéder à un changement de la détermination de l'estimation comptable à la base de la valorisation desdits actifs et ce, en incluant l'estimation complémentaire des frais d'acquisition de ces actifs. Le sous-jacent étant justifié par une meilleure estimation des biens à une valeur totale correspondant à la contrepartie qu'accepterait de payer un éventuel investisseur afin de disposer de la jouissance de ces biens dans le cadre de la même utilisation et destination actuelles effectuées par ARADEI. Ladite valeur tient, à partir de l'exercice 2018, compte des frais d'acquisition (droits d'enregistrement, conservation foncière) pour la détermination d'une estimation globale raisonnable de la valeur de l'actif en question.

Au 31 décembre 2022, l'intégralité des immeubles de placement a fait l'objet d'une expertise externe.

La valeur vénale estimée par l'expert externe est fondée principalement sur deux méthodologies d'évaluation :

- Une méthodologie par l'actualisation des flux futurs ;
- Une méthodologie par le rendement.

Compte tenu du peu de données publiques disponibles, de la complexité des évaluations d'actifs immobiliers et du fait que les experts immobiliers utilisent pour leurs évaluations des données non publiques comme les états locatifs, les justes valeurs des immeubles de placement ont été classées en niveau 3 selon les critères retenus par IFRS13 c'est-à-dire que la juste valeur est déterminée intégralement ou en partie à l'aide d'une méthode d'évaluation basée sur des estimations non fondées sur des prix de transactions de marchés observables sur des actifs similaires et non basée sur des données de marchés observables.

Le compte de résultat enregistre sur l'exercice (N) la variation de valeur de chaque immeuble, déterminée de la façon suivante :

Valeur de marché N – [valeur de marché N-1 + montant des travaux et dépenses capitalisées de l'exercice N].

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée dans l'état de situation financière de clôture de l'exercice précédent.

### 8. Autres immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles correspondent principalement aux installations générales, aux matériels de transport, de bureau et d'informatique. Conformément à la norme IAS 16, elles sont évaluées au coût et amorties sur leur durée d'utilité, estimée entre cinq et dix ans. Aucun autre composant significatif n'a été identifié.

### 9. Valeur recouvrable des immobilisations corporelles

A chaque clôture, le Groupe apprécie s'il existe un indice de perte de valeur de ses actifs. Un indice de perte de valeur peut être soit un changement dans l'environnement économique ou technique de l'actif, soit une baisse de sa valeur de marché.

Si un indice de perte de valeur est identifié, la valeur recouvrable de l'actif est déterminée, comme la plus élevée des deux valeurs suivantes : juste valeur nette des coûts de sortie, ou valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de l'utilisation continue de l'actif et de sa sortie à la fin de l'utilisation prévue.

La perte de valeur ainsi calculée est enregistrée en résultat, pour la différence entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable de l'actif.

### 10. Chiffre d'affaires

Les revenus sont constitués principalement par les prestations de services à des tiers.

- Loyers d'immeubles de placement

Les immobilisations données en location dans le cadre d'opérations de location simple sont présentées à l'actif de l'état de situation financière en immeubles de placement. Les revenus locatifs sont enregistrés de manière linéaire sur la durée ferme du bail.

- Activités promotion

Les revenus nets des activités de vente représentent la marge de promotion immobilière. La marge immobilière est la différence entre le chiffre d'affaires et le coût des ventes, et les dotations aux provisions sur créances et stocks. Elle est évaluée selon la méthode à l'avancement.



# aradei

CAPITAL

## 11. Créances clients

Les créances sont comptabilisées initialement à leur juste valeur. Elles font l'objet d'une analyse individuelle du risque de non recouvrement et sont dépréciées pour en tenir compte.

## 12. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les placements de trésorerie sont constitués des titres de créances émises ou garantis par l'état, des titres de créances émises par les banques marocaines, des opérations de pensions, des placements dans les OPCVM investissant uniquement en titres émis ou garantis par l'état ou en titres émis par les banques marocaines.

A chaque arrêté, les placements de trésorerie sont valorisés à leur juste valeur et, la variation de juste valeur est portée en résultat, conformément à IAS 39.

Pour l'établissement du tableau des flux, la trésorerie se compose des disponibilités et des équivalents de trésorerie, nets des concours bancaires.

## 13. Résultat par action

Le Groupe Aradei Capital étant un Groupe coté sur un marché financier, cette information est communiquée dans les états financiers IFRS comme prévu par la norme IAS 33.

## 14. Dettes financières

Les dettes financières sont composées d'obligations, d'emprunts bancaires amortissables, des comptes courants d'associés, et de dépôts de garantie versés par les locataires.

Les dettes financières sont évaluées après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

## 15. Coûts des emprunts liés aux opérations de construction

Conformément à IAS 23, les coûts des emprunts directement attribuables à l'acquisition ou à la construction des actifs sont intégrés au coût des actifs respectifs. Tous les autres coûts des emprunts sont comptabilisés en charges de la période où ils sont encourus. Les coûts des emprunts incluent les intérêts et autres coûts encourus pour la levée de ces emprunts.

La capitalisation des intérêts débute dès lors qu'un immeuble de placement en cours de construction est reconnu en tant qu'actif et se termine une fois le projet transféré en immeuble de placement, soit à la date de livraison aux locataires ou plus tôt si le projet est techniquement achevé.

## 16. Impôts

Impôts courants : Les sociétés faisant partie du périmètre sont soumises à l'impôt sur les Sociétés (IS).

Impôts différés : Les impôts différés résultent des décalages temporels d'imposition ou de déduction et sont déterminés pour chaque entité fiscale, selon la méthode du report variable, sur les différences temporelles existant dans les comptes individuels ou provenant des retraitements de consolidation.

Les soldes d'impôts différés sont déterminés sur la base de la situation fiscale de chaque société, et sont présentés à l'actif ou au passif du bilan pour leur position nette par entité fiscale.

Une créance d'impôt différé n'est constatée à l'actif que dans la mesure où il est probable qu'il y aura des bénéfices futurs imposables suffisants pour absorber les différences temporaires.

S'agissant du cas de Aradei Capital qui n'a pas l'intention de recouvrer les immeubles de placement par voie de cession la valeur comptable des actifs (et qu'en conséquence aucun impôt ne sera payé dans un avenir proche), aucun impôt différé passif n'est à comptabiliser sur les mises à juste valeur des immeubles de placement conformément à la présomption réfutable de l'IAS 12.51C.

## 17. Actifs et passifs détenus en vue de la vente et activités non poursuivies

La norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités non poursuivies » spécifie le traitement comptable applicable aux actifs détenus en vue de la vente, la présentation et les informations à fournir sur les activités non poursuivies.

## NOTE 5. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

### ■ Risques sectoriels

Aradei Capital intervient sur le secteur de l'immobilier tertiaire, notamment d'actifs commerciaux répartis sur l'ensemble du territoire marocain. A ce titre, Aradei Capital est exposée aux risques de fluctuation de la valeur de ses actifs immobiliers et de ses loyers. Ces fluctuations sont susceptibles d'avoir un impact significatif – positif ou négatif – sur son activité, ses résultats, sa solvabilité et ses perspectives de développement.

### Risque de fluctuation du marché immobilier :

La valeur d'expertise du patrimoine dépend des conditions d'équilibre entre l'offre et la demande de locaux commerciaux par les investisseurs immobiliers. Outre l'environnement économique en général, la disponibilité d'actifs immobiliers modernes, le niveau des taux d'intérêt et la facilité d'octroi de crédit sont des facteurs clés de ce marché qui sont indépendants d'Aradei Capital et dont les évolutions sont difficilement prévisibles.

Par ailleurs, les actifs sont détenus dans une perspective de long terme et sont valorisés dans les comptes pour leur coût net d'amortissement, les variations de valeur à court terme n'ayant pas d'impact direct sur les résultats.

Elles impactent, en revanche, l'Actif Net Réévalué.

### Risque de fluctuation des loyers :

A l'expiration des baux existants, éventuellement renouvelés, le groupe est soumis aux aléas du marché locatif pour la relocation des locaux libérés. Sur ce marché concurrentiel, les conditions macroéconomiques et notamment l'évolution de l'activité commerciale ont un effet sur la durée nécessaire à la relocation et sur son prix (valeur locative). L'éventuelle adaptation des locaux à la demande peut, dans certains cas, entraîner une période de vacances prolongée des actifs.

### Risques environnementaux :

L'activité d'Aradei Capital est soumise à diverses réglementations en vigueur relatives à l'environnement et à la sécurité. Aradei Capital pourrait être poursuivie en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations.

Une telle mise en jeu de la responsabilité d'Aradei Capital pourrait avoir un effet négatif sur son activité, ses perspectives et sa notoriété. Afin de limiter ces risques, Aradei Capital adopte une politique préventive consistant à réaliser des diagnostics et, le cas échéant, des travaux de mises en conformité aux normes environnementales.

### ■ Risques de contrepartie

#### Risque client :

La solvabilité des clients est appréciée lors de la signature des baux par Aradei Capital sur la base des historiques de paiement pour les clients déjà présents dans le patrimoine et d'analyses de solvabilité pour les nouveaux clients.

En cours de bail, le risque de crédit client fait l'objet d'un suivi régulier par les équipes opérationnelles de Aradei Capital.

#### Risque de contrepartie bancaire :

Les opérations financières, essentiellement constituées d'emprunts bancaires, de placements courts et moyens terme et de tirage à court terme sur une ligne de crédit, sont réalisées avec les principaux établissements financiers marocains.

La défaillance d'une ou plusieurs de ces contreparties pourrait avoir un impact significatif sur la liquidité du groupe. Toutefois, aucune contrepartie bancaire ne concentre plus du tiers des ressources financières utilisées par le groupe.

#### Risque de contrepartie d'assurance :

Aradei Capital a souscrit une assurance Multirisque garantissant les bâtiments à usage de commerces pour l'ensemble de son patrimoine, auprès de la compagnie SANLAM ASSURANCE.

Les limites contractuelles d'indemnité sont fixées par actif, en fonction de la valeur des bâtiments.

Les travaux de construction et de rénovation sont assurés, au cas par cas, par des polices d'assurance de type « Tous Risques Chantiers ».

### ■ Risques de liquidité financière

La stratégie d'Aradei Capital vise à recourir à l'endettement bancaire pour financer une partie de sa croissance. Par ailleurs, le groupe a un ratio LTV de 37,45%, le groupe fait appel à l'endettement dans le cadre du financement de son programme de développement et sera ainsi sujet à un risque de liquidité. Les besoins et les conditions de financement sont étudiés à chaque acquisition. Il en est de même du suivi des obligations contractuelles liées à la dette existante (« covenants »).

Aussi, une restriction importante et durable des conditions d'accès aux marchés bancaires et/ou de capitaux pourrait freiner le développement d'Aradei Capital.

L'accès au crédit est conditionné, pour les ressources bancaires, au respect de plusieurs ratios financiers concernant notamment la structure de bilan (LTV) et la capacité de l'activité à couvrir la charge de sa dette. La transmission de ces ratios aux établissements bancaires est réalisée, conformément aux engagements contractuels.

# aradei

CAPITAL

## ■ Risques de taux d'intérêt

L'évolution du taux directeur de Bank Al Maghrib peut entraîner une variation des taux d'intérêt se traduisant le cas échéant par une augmentation du coût de financement.

Pour financer ses investissements, Aradei Capital peut recourir à des emprunts à taux variable. En cas de taux variable, Aradei Capital privilégie des caps et des floors pour limiter le risque de fluctuation du taux.

## ■ Autres risques

### Risques juridiques et réglementaires :

Aradei Capital doit se conformer à de nombreuses réglementations dans divers domaines, notamment l'urbanisme, la construction, les autorisations d'exploitation, l'hygiène et la sécurité, l'environnement, le droit des baux, le droit des sociétés ainsi que la fiscalité, notamment à travers les dispositions en vigueur. Des variations du cadre réglementaire pourraient imposer à Aradei Capital d'adapter son activité, ses actifs ou sa stratégie, ce qui pourrait être de nature à affecter la valeur de son patrimoine, sa situation financière ou ses résultats, augmenter les charges ou ralentir, voire empêcher, le développement de certains projets d'investissement.

### Risques fiscaux :

Conformément à la législation fiscale au Maroc, des redressements peuvent découler d'un contrôle éventuel des sociétés par l'administration fiscale au titre des exercices non prescrits, et ce pour l'impôt sur les sociétés (I.S), l'impôt sur le Revenu (IR), la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA) et les autres impôts et taxes indirects.

### Risque associé à la structure actionariale :

Au 24 novembre 2022, le groupe Best Financière détient 45,41% du capital et des droits de vote d'Aradei Capital. Il est susceptible d'exercer une influence notable sur les assemblées générales d'actionnaires.

## NOTE 6. CHIFFRE D'AFFAIRES.

Le chiffre d'affaires s'explique comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Revenus locatifs bruts	519 366	457 611
Charges locatives refacturées	(54 983)	(50 408)
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>464 384</b>	<b>407 203</b>
Autres revenus	21 685	13 930
<b>Total</b>	<b>486 069</b>	<b>421 133</b>

Le chiffre d'affaires consolidé IFRS d'Aradei Capital au titre de l'année 2022 s'établit à 486,1 MMAD contre 421,1 MMAD en 2021, soit une progression de +64,9 MMAD (soit +15,4%). Cette évolution s'explique principalement par la performance de la foncière sur le périmètre constant (+42,4 MMAD), ainsi que, dans une moindre mesure, par l'impact du nouveau périmètre contribuant à hauteur de +22,6 MMAD (Cleo Pierre SPI -RFA, établissements de santé, immeuble de bureaux Prism).

## NOTE 7. AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

Les autres achats et charges externes se détaillent comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Services bancaires	(2 299)	(1 288)
Frais postaux & de télécommunications	(415)	(523)
Achats de prestations de services	(72 970)	(61 970)
Honoraires, prestations extérieures	(15 604)	(12 711)
Maintenance, entretien & assurances	(2 144)	(2 220)
Loyers locations	(3 364)	(1 870)
Achats non stockés	(2 458)	(2 415)
Autres achats et charges externes	(6 292)	(4 003)
<b>Total</b>	<b>(105 545)</b>	<b>(87 001)</b>

## NOTE 8. DOTATIONS/REPRISES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

Le groupe intègre notamment dans ce poste les opérations suivantes :

■ Les dotations/reprises aux amortissements des immobilisations : (4 110) KMAD.

■ Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (nettes) : (2 265) KMAD.

## NOTE 9. VARIATION DES AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Variation des amortissements sur actifs (hors éléments circulants) (1)	4 110	4 211
Variation des autres provisions (2)	2 265	17 595
<b>Amortissements et provisions</b>	<b>6 374</b>	<b>21 807</b>

(1) Ce montant correspond à la variation des amortissements sur les immobilisations (hors immeubles de placement).

(2) Il s'agit de la variation des provisions pour risques et charges de l'exercice.

## NOTE 10. VARIATION DE JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Juste valeur des immeubles de placement	104 664	212 804
<b>Total</b>	<b>104 664</b>	<b>212 804</b>

La variation de juste valeur s'élève à +104,7 MMAD principalement générée par : i) le portefeuille Akdital Immo (+75,5 MMAD), ii) les retail parks (+51 MMAD); iii) qui viennent compenser l'impact négatif de El Menzeh, Kenitra et Atacadao Fès (total de -45,0 MMAD) :

■ Centres commerciaux (-16,3 MMAD) : i) diminution de -9,7 MMAD sur almazar, ii) baisse de -14,5 MMAD sur Borj Fes iii) partiellement compensée par une hausse sur Socco Alto de +5,3 MMAD.

■ Galeries commerciales (-0,1 MMAD)

■ Monolocataires (+16,5 MMAD) : la première valorisation à la juste valeur par capitalisation des revenus de Prism (vs. coût d'acquisition) contribue à hauteur de +15,3 MMAD soit un taux de rendement moyen de 8,6% compte tenu de la qualité des locataires, de l'emplacement et du taux d'occupation.

■ Retail Parks (+51 MMAD) : les récents développements ont été valorisés pour la première fois par la méthode de DCF vs. capitalisation des revenus et ont bénéficié (à l'exception de El Jadida) des effets positifs du taux d'occupation proche de 100%, de la hausse des revenus locatifs.

■ Akdital Immo (+75,5 MMAD) : la première valorisation vs. coût d'acquisition fait ressortir un impact de +74,4 MMAD sur Tanger qui résulte de l'effet de la capitalisation du loyer sur un coût de développement intégrant la TVA et la revalorisation du terrain (45 MMAD) vs. coût d'acquisition du terrain de 5 MMAD.

## NOTE 11. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

Les autres produits et charges opérationnels sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
<b>Autres produits opérationnels courants (a)</b>	<b>6 260</b>	<b>12 048</b>
Autres produits	6 260	12 048
<b>Autres charges opérationnelles courantes (b)</b>	<b>(812)</b>	<b>(784)</b>
Autres charges	(812)	(784)
<b>Autres produits et charges opérationnels courants (a+b)</b>	<b>5 448</b>	<b>11 264</b>

## NOTE 12. COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

Le coût de l'endettement financier net est présenté ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Charge d'intérêts	(114 487)	(89 805)
<b>Coût de l'endettement brut</b>	<b>(114 487)</b>	<b>(89 805)</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	2 329	8 616
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>(112 158)</b>	<b>(81 189)</b>

## NOTE 13. INTÉRÊTS VERSÉS

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
<b>Intérêts versés</b>	<b>(47 610)</b>	<b>(78 049)</b>

Il s'agit des intérêts versés au cours de l'exercice.

## NOTE 14. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

Les autres produits et charges financiers sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
<b>Autres produits financiers (a)</b>	<b>157</b>	<b>66</b>
Gains de change	157	66
<b>Autres charges financières (b)</b>	<b>22.330</b>	<b>10 059</b>
Pertes de change	(106)	(6)
Transfert de charges financières	22.541	10 254
Autres charges financières	(105)	(190)
<b>Autres produits et charges financiers (a+b)</b>	<b>22.487</b>	<b>10 125</b>

## NOTE 15. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

### ■ Charge d'impôt

La charge d'impôt de l'exercice 2022 s'élève à 86 062 KMAD et se décompose comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Charges d'impôt exigible	(35 073)	(37 528)
Charges d'impôt différé	(50 989)	(35 007)
<b>Total</b>	<b>(86 062)</b>	<b>(72 534)</b>

# aradei

CAPITAL

## ■ Ventilation des actifs et passifs d'impôts différés par nature

La nature des impôts différés est détaillée ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Impôts différés sur retraitement frais d'établissement	(6 544)	(2 387)
Impôts différés retraitement du crédit bail	(3 066)	2 132
Impôts différés sur déficits fiscaux	2 965	2 965
Impôts différés sur annulation des amortissements des immeubles de placement	(167 587)	(133 416)
Impôts différés sur retraitement droits d'entrée	(1 357)	(2 277)
Autres	(422)	(610)
<b>Total des impôts différés nets</b>	<b>(176 010)</b>	<b>(133 592)</b>

## ■ Variation de l'impôt différé

L'impôt différé au 31 décembre 2022 varie comme suit :

(En KMAD)	
Impôts différés actifs à l'ouverture	4 537
Impôts différés passifs à l'ouverture	(138 129)
<b>Impôts différés nets au 31 décembre 2021</b>	<b>(133 592)</b>
Charge de l'exercice	(50 989)
Impact IFRIC 23 et autres	8 570
<b>Impôts différés nets au 31 décembre 2022</b>	<b>(176 010)</b>
<i>Dont impôts différés actifs au 31 décembre 2022</i>	<i>4 575</i>
<i>Dont impôts différés passifs au 31 décembre 2022</i>	<i>(180 586)</i>

## ■ Rationalisation de la charge d'impôt

La charge d'impôt est expliquée ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Résultat net des sociétés intégrées	262 132	344 069
Impôts comptabilisés (A)	(86 062)	(72 534)
<b>Résultat consolidé avant impôt</b>	<b>348 194</b>	<b>416 604</b>
Taux d'impôt constaté	24,72%	17,41%
Taux de droit commun	31,00%	31,00%
<b>Charge théorique d'impôt (B)</b>	<b>(107 940)</b>	<b>(129 147)</b>
<b>Ecart (B) - (A) à expliquer</b>	<b>(21 878)</b>	<b>(56 613)</b>
ID non constatés sur variation JV	32 446	65 969
Impôt sur résultat des activités destinées à être abandonnée	-	-
Autres	(10 568)	(9 356)
<b>Total</b>	<b>(21 878)</b>	<b>56 613</b>

■ Compte tenu du fait que le groupe Aradei Capital n'a pas l'intention de recouvrer les immeubles de placement par voie de cession, aucun impôt différé passif n'a été comptabilisé à l'ouverture de l'exercice 2015 et à l'entrée de PETRA début 2016 sur les mises à juste valeur des immeubles de placement conformément à la présomption réfutable de l'IAS 12.51C. Cette option a été reconduite en 2022.

## NOTE 16. IMPÔTS ET TAXES PAYÉS

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Impôts sur les bénéfices	(35 073)	(37 528)
Impôts différés	(50 989)	(35 007)
<b>Charge d'impôt (a) (1)</b>	<b>(86 062)</b>	<b>(72 534)</b>
Variation des créances/dettes d'impôts (b) (2)	47 711	59 602
<b>Impôts payés (a) + (b)</b>	<b>(38 351)</b>	<b>(12 932)</b>

(1) Il s'agit de l'impôt sur les sociétés constaté dans l'exercice (Voir note 15).

(2) Le montant correspond à la variation des créances et dettes d'impôts.

## NOTE 17. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les variations de la période des immeubles de placement sont présentées ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2021	Augmen- tations	Variation de juste valeur	Reclas- sement immeubles en cours	Mises en service	31/12/2022
Immeubles de placement en cours	585 571	153 624	(21 900)	(129 139)	(58 530)	529 626
<b>Immeubles de placement en cours de construction</b>	<b>585 571</b>	<b>153 624</b>	<b>(21 900)</b>	<b>(129 139)</b>	<b>(58 530)</b>	<b>529 626</b>
Immeubles de placement	5 564 846	919 782	126 564	-	58 530	6 669 723
<b>Immeubles de placement</b>	<b>5 564 846</b>	<b>919 782</b>	<b>126 564</b>	<b>-</b>	<b>58 530</b>	<b>6 669 723</b>
<b>Total</b>	<b>6 150 418</b>	<b>1 073 406</b>	<b>104 664</b>	<b>(129 139)</b>	<b>0</b>	<b>7 199 349</b>

Il est rappelé que la société a recours à des experts indépendants (Colliers international, Dexa, Capital Realty) pour évaluer la juste valeur de ses immeubles de placement.

Pour les immeubles de placement achevés, la méthode d'évaluation par le rendement ou d'actualisation des flux futurs (DCF) a été retenue.

Pour les immeubles en cours de construction, la méthode de coût a été retenue jusqu'à l'achèvement de l'actif.

Conformément à la norme IAS 40, le Groupe comptabilise en résultat la variation d'une année sur l'autre de juste valeur de ses immeubles de placement.

Compte tenu du peu de données publiques disponibles, de la complexité des évaluations d'actifs immobiliers et du fait que les experts immobiliers utilisent pour leurs évaluations les états locatifs confidentiels du groupe, Aradei Capital a considéré, en application d'IFRS 13, la classification en niveau 3 de ses actifs comme la mieux adaptée. De plus, des données non observables publiquement comme les hypothèses de taux de croissance de loyers ou les taux de capitalisation sont utilisées par les experts pour déterminer les justes valeurs des actifs du groupe.

Comme précisé dans le titre 7 de la note 4 (principes et méthodes appliquées), la société a procédé au 31/12/2018 à un changement de la détermination de l'estimation comptable à la base de la valorisation desdits actifs et ce, en incluant dorénavant l'estimation complémentaire des frais d'acquisition de ces actifs.

## NOTE 18. AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Valeurs brutes	31/12/2020	Entrée de périmètre (1)	Augmen- tations	Diminu- tions	Autres mouve- ments	31/12/2021
Installations techniques, matériel & outillage	47 208	-	1 928	-	47	49 183
Autres immobilisations corporelles	3 073	-	118	-	-	3 190
<b>Total Autres immobilisations (brut)</b>	<b>50 281</b>	<b>0</b>	<b>2 046</b>	<b>0</b>	<b>47</b>	<b>52 374</b>

Amortissements	31/12/2020	Entrée de périmètre	Dotations	reprises	Autres mouve- ments	31/12/2021
Installations techniques, matériel & outillage	(28 905)	-	(3 530)	-	-	(32 434)
Autres immobilisations corporelles	(1 939)	-	(379)	-	-	(2 318)
<b>Total Autres immobilisations (amortissements)</b>	<b>(30 844)</b>	<b>0</b>	<b>(3 908)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(34 752)</b>

Valeurs nettes	31/12/2020	Entrée de périmètre	Augmen- tations	Diminu- tions	Autres mouve- ments	31/12/2021
Installations techniques, matériel & outillage	18 303	-	(1 601)	-	47	16 749
Autres immobilisations corporelles	1 134	-	(261)	-	-	872
<b>Total Autres immobilisations (net)</b>	<b>19 437</b>	<b>0</b>	<b>(1 862)</b>	<b>0</b>	<b>47</b>	<b>17 622</b>

(1) Il s'agit des autres immobilisations corporelles (principalement Best Leisure).

Valeurs brutes	31/12/2021	Entrée de périmètre (1)	Augmen- tations	Diminu- tions	Autres mouve- ments	31/12/2022
Installations techniques, matériel & outillage	49 183	-	858	(3)	60	50 099
Autres immobilisations corporelles	3 190	47	105	-	-	3 342
<b>Total Autres immobilisations (brut)</b>	<b>52 374</b>	<b>47</b>	<b>963</b>	<b>0</b>	<b>60</b>	<b>53 441</b>

Amortissements	31/12/2021	Entrée de périmètre	Dotations	reprises	Autres mouve- ments	31/12/2022
Installations techniques, matériel & outillage	(32 434)	-	(3.690)	-	-	(36 122)
Autres immobilisations corporelles	(2 318)	(0)	(321)	-	-	(2 639)
<b>Total Autres immobilisations (amortissements)</b>	<b>(34 752)</b>	<b>(0)</b>	<b>(4 011)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(38 761)</b>

Valeurs nettes	31/12/2021	Entrée de périmètre	Augmen- tations	Diminu- tions	Autres mouve- ments	31/12/2022
Installations techniques, matériel & outillage	16 749	-	(2 831)	(3)	60	13 977
Autres immobilisations corporelles	872	46	(216)	-	-	703
<b>Total Autres immobilisations (net)</b>	<b>17 622</b>	<b>46</b>	<b>(3 047)</b>	<b>(3)</b>	<b>60</b>	<b>14 679</b>

(1) Il s'agit des autres immobilisations corporelles du pallier Akdital Immo.

## NOTE 19. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

Les autres actifs financiers sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Créances rattachées à des participations	-	-	270
Titres de participations non consolidés	64	54	54
Dépôts & cautionnements	5 561	5 599	5 619
<b>Total</b>	<b>5 625</b>	<b>5 652</b>	<b>5 942</b>

# aradei

## CAPITAL

### NOTE 20. STOCKS ET EN-COURS

Les stocks correspondent à la valorisation des encours de production d'immeubles destinés à la vente à des tiers. Ils sont détaillés ci-dessous par projet :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Biens et services en cours	99 429	102 109	90 061
<b>Total en-cours</b>	<b>99 429</b>	<b>102 109</b>	<b>90 061</b>

#### Biens et services en cours par entité

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
SCCS	11 498	20 334	20 334
DBCC	64 390	55 154	41 731
<b>Total</b>	<b>75 888</b>	<b>75 488</b>	<b>62 064</b>

#### Biens et produits finis par entité

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
FCE SAF	23 541	26 622	27 997
<b>Total</b>	<b>23 541</b>	<b>26 622</b>	<b>27 997</b>

### NOTE 21. CLIENTS

Le poste clients se décompose comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Valeurs brutes	215 121	191 358	196 957
Dépréciations	(74 651)	(74 816)	(64 186)
<b>Créances clients (net)</b>	<b>140 470</b>	<b>116 541</b>	<b>132 771</b>

### NOTE 25. DETTES FINANCIÈRES

(En KMAD)	31/12/2021	Augmentation	Diminution	Autres variations	31/12/2022	Part courante	Part non courante
<b>Emprunt obligataire</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Emission obligataire</b>	<b>971 429</b>	<b>0</b>	<b>(46 429)</b>		<b>925 000</b>	<b>346 429</b>	<b>578 572</b>
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 133 079	334 634	(247 970)	75 000	1 294 744	122 530	1 172 214
Dettes location financement	198 089	-	(17 104)	-	180 984	18 148	162 836
<b>Total emprunts auprès des établissements de crédit</b>	<b>1 331 168</b>	<b>334 634</b>	<b>(265 074)</b>	<b>75 000</b>	<b>1 475 728</b>	<b>140 678</b>	<b>1 335 050</b>
Intérêts courus sur emprunts auprès des établissements de crédit	5 625	-	-	(4)	5 621	5 621	-
Découverts et soldes créditeurs de banque	60 927	310 000	(59 512)	98 595	410 010	410 010	-
<b>Total autres dettes financières</b>	<b>66 552</b>	<b>310 000</b>	<b>(59 512)</b>	<b>98 591</b>	<b>415 631</b>	<b>415 631</b>	<b>0</b>
<b>Total dettes financières</b>	<b>2 369 149</b>	<b>644 634</b>	<b>(371 015)</b>	<b>173 591</b>	<b>2 816 359</b>	<b>902 738</b>	<b>1 913 622</b>

Les emprunts souscrits sont tous libellés en MAD et sont soit, à taux fixe, soit à taux variable.

■ Aradei Capital a réalisé une émission obligataire portant sur 600 MDH en novembre 2018, la demande a atteint 8.99Mdhs, soit un taux de sursouscription de 15 fois.

Les caractéristiques sont les suivantes :

Emetteur/nature	Tranche	Date d'émission	Valeur à l'émission	Valeur au 31 décembre 2022	Devise d'émission	Échéance	Modalités de remboursement	Taux contractuel
Aradei Capital	Tranche A	08/11/2018	300 000	300 000	MAD	08/11/2023	In fine	Fixe 4.64%
Aradei Capital	Tranche C	08/11/2018	129 100	55 329	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Fixe 4.46%
Aradei Capital	Tranche E	08/11/2018	170 900	73 243	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Variable 4.14%
<b>Emprunts obligataires convertibles</b>			<b>600 000</b>	<b>428 571</b>				

Aradei Capital a réalisé en 2021 une émission obligataire garantie par placement privé pour un montant de 500 MDH, auprès d'investisseurs qualifiés.

Les caractéristiques sont les suivantes :

Emetteur/nature	Tranche	Date d'émission	Valeur à l'émission	Valeur au 31 décembre 2022	Devise d'émission	Échéance	Modalités de remboursement	Taux contractuel
Aradei Capital	Tranche A	04/11/2021	245 000	245 000	MAD	04/11/2026	In fine	Fixe 3.35%
Aradei Capital	Tranche B	04/11/2021	230 000	230 000	MAD	04/11/2026	In fine	Variable 3.87%
Aradei Capital	Tranche C	04/11/2021	25 000	21 429	MAD	04/11/2028	Amortissement constant	Variable 3.87%
<b>Emprunts obligataires convertibles</b>			<b>500 000</b>	<b>496 429</b>				

Les emprunts bancaires souscrits font l'objet de garanties hypothécaires sur les immeubles qu'ils financent.

Le détail des emprunts au 31 décembre 2022 se présente ainsi (en KMAD) :

Banque	Objet de l'emprunt	Date d'émission	Montant débloqué au 31/12/2022	Montant restant à rembourser au 31 décembre 2022	Montant à rembourser à moins d'1 an	Montant à rembourser à plus d'1 an	Échéance contractuelle
AWB	Site Panoramique	10/12/2015	18 857	6 495	1 856	4 640	10/06/2026
AWB	Site Panoramique Complément	10/09/2017	11 643	4 657	1 331	3 327	10/06/2026
CFG	Site Marrakech Targa	28/04/2022	120 000	116 155	8 446	107 709	28/04/2029
BMCI	Site Temara	02/11/2018	128 026	96 020	12 803	83 217	02/11/2025
CIH	Site Oujda	21/12/2018	75 000	47 059	7 817	39 242	21/12/2025
CFG	Site Inezgane	21/12/2018	56 700	41 218	7 216	34 002	29/01/2028
SGMB	Site El Jadida	04/11/2019	32 928	23 523	5 481	18 042	04/11/2026
BMCI	Aradei	22/03/2021	300 239	277 290	13 113	264 177	22/03/2031
BMCI	AGADIR	12/07/2017	100 000	70 493	12 747	57 746	12/07/2027
CIH	Site Fès	21/12/2018	125 000	78 431	13 028	65 403	21/12/2025
BP Tanger	CMT TANGER	05/01/2017	1 653	410	326	84	01/04/2024
BP Marrakech	CMT TANGER	06/01/2017	1 653	413	328	85	01/03/2024
BMCI - CMT	Site Dar Bouazza	05/07/2018	108 783	89 746	10 878	78 868	05/07/2025
BMCI	LBG Rabat	28/10/2019	150 600	120 000	11 143	108 857	28/10/2026
BMCI	CLEO PIERRE	10/03/2021	72 029	62 404	5 500	56 904	10/03/2031
BCP	Prism	17/05/2021	41 142	41 142	2 382	38 761	16/05/2028
CIH	TAJAK	22/01/2020	75 000	69 155	8 137	61 018	31/01/2030
AWB	SALE INVEST	02/08/2022	52 308	52 308	0	52 308	02/08/2035
CIH	ASFI INVEST	02/08/2022	21 372	21 372	0	21 372	31/07/2035
BCP	AGADIR SANTE	02/08/2022	76 453	76 453	0	76 453	02/08/2035
<b>Total emprunts bancaires</b>			<b>1 979 128</b>	<b>1 294 744</b>	<b>122.530</b>	<b>1 172 214</b>	

### NOTE 22. DÉTAIL DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

La variation du Besoin en Fonds de Roulement se décompose comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Variation nette des stocks	(2 680)	12 048
Variation des clients	23 906	(16 229)
Variation des fournisseurs	(72 192)	66 258
Variation des créances diverses	176 212	9 287
Variation des dettes diverses	(15 984)	23 231
Variation des comptes de régularisation - actif	(6 130)	(2 754)
Variation des comptes de régularisation - passif	63 790	21 377
<b>Variation du Besoin en fonds de roulement</b>	<b>166 923</b>	<b>113 218</b>

### NOTE 23. AUTRES ACTIFS COURANTS

Les autres actifs courants sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Créances sociales et fiscales	284 821	236 419	201 001
Autres créances liées à l'exploitation	233 545	45 320	64 748
Comptes de régularisation	21 255	25 442	28 196
<b>Total autres actifs courants</b>	<b>539 622</b>	<b>307 180</b>	<b>293 945</b>
Dépréciations	(1 837)	(1 837)	(1 837)
<b>Net</b>	<b>537 784</b>	<b>305 343</b>	<b>292 107</b>

(1) Les créances fiscales et sociales sont principalement constituées de créances de TVA.

(2) Les autres créances liées à l'exploitation sont principalement constituées par des créances vis-à-vis des sociétés hors groupe Aradei Capital.

### NOTE 24. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et équivalents de trésorerie se compose comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Valeurs mobilières de placement	202 317	450 002	568 068
Disponibilités	176 142	45 963	96 654
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>378 459</b>	<b>495 965</b>	<b>664 722</b>

# aradei

## CAPITAL

Les flux contractuels non actualisés par date de maturité sont décomposés ci-dessous :

Année de remboursement	à moins d'1 an	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031 et au-delà	Total
Principal	122 530	129 879	328 141	91 434	84 135	81 607	153 324	32 604	271 091	1 294 744
Intérêts	52 211	47 000	40 505	27 739	23 970	20 429	16 544	12 333	13 094	253 825
<b>Total Groupe (Principal + intérêts)</b>	<b>174 741</b>	<b>176 879</b>	<b>368 646</b>	<b>119 173</b>	<b>108 105</b>	<b>102 035</b>	<b>169 868</b>	<b>44 937</b>	<b>284 185</b>	<b>1 548 570</b>

### NOTE 26. EMISSION ET REMBOURSEMENT DES EMPRUNTS

Les emprunts émis au cours de l'exercice se présentent comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Emprunts auprès des établissements de crédit (1)	334 634	904 935
Dettes de location financement (1)	-	-
Dépôts de garantie (2)	39 443	6 158
<b>Emission d'emprunts</b>	<b>374 078</b>	<b>911 093</b>

(1) Ce montant correspond aux emprunts débloqués au cours de l'exercice.

(2) Cette variation correspond aux dépôts de garantie afférents aux contrats de location conclus au cours de l'exercice.

Les remboursements de l'exercice se répartissent comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Emprunts auprès des établissements de crédit (1)	(294 398)	(227 219)
Dettes de location financement (1)	(17 104)	(17 476)
Dépôts de garantie (2)	(4 167)	(22 917)
<b>Remboursement d'emprunts</b>	<b>(315 670)</b>	<b>(267 613)</b>

(1) Il s'agit des remboursements des emprunts bancaires et des dettes de crédit-bail.

(2) Ce montant correspond aux dépôts de garantie restitués au cours de l'exercice.

### NOTE 27. PROVISIONS

Les provisions ont évolué comme suit sur la période :

(En KMAD)	31/12/2020	31/12/2021	Dotations	Reprise	Autres variations	31/12/2022	Courant	Non courant
Provisions	22 332	32 324	2 430	-	7 020	41 774	39 160	2 614
<b>Total provisions</b>	<b>22 332</b>	<b>32 324</b>	<b>2 430</b>	<b>0</b>	<b>7 020</b>	<b>41 774</b>	<b>39 160</b>	<b>2 614</b>

### NOTE 28. DETTES FOURNISSEURS

Le poste fournisseurs se présente comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Dettes fournisseurs	350 206	179 474	199 533
<b>Total fournisseurs</b>	<b>350 206</b>	<b>179 474</b>	<b>199 533</b>

### NOTE 29. AUTRES PASSIFS COURANTS

Les autres passifs courants se détaillent comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Clients créditeurs, avances et acomptes reçus / commandes	12 500	8 669	26 813
Dettes fiscales	146 764	109 178	95 078
Produits constatés d'avance	806	3 602	1 189
Autres dettes diverses	258 603	74 857	74 592
<b>Total autres passifs courants</b>	<b>418 672</b>	<b>196 306</b>	<b>197 672</b>

### NOTE 30. AUTRES PASSIFS NON COURANTS

Les autres passifs non courants se présentent comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Autres emprunts et dettes assimilées > 1 an	72 543	71 650	88 394
<b>Total autres passifs non courants</b>	<b>72 543</b>	<b>71 650</b>	<b>88 394</b>

### NOTE 31. ENGAGEMENTS HORS BILAN

#### Garanties sur immeubles

Les garanties concédées par le groupe sont récapitulées sur le tableau ci-dessous :

Entité	Engagements donnés		Engagements reçus
	Nantissement/ Hypothèque	Avals et Cautions	
Aradei Capital	420 239	644 226	1 197 100
GF DU GOLF		100 000	
GF DU GOLF II		353 100	
SCCF		500 000	
DBCC		117 000	
SPI		120 000	
SCCD		469 000	
BEST LEISURE	5 000		
SCCCB	9 714	58 550	
KAZAK		177.801	
AGADIRSANTE	99 749	105 456	
SALE INVEST	106 496	112 203	
ASFI INVEST	53 377	59 084	
<b>Total</b>	<b>694 575</b>	<b>2 816 420</b>	<b>1 197 100</b>

### NOTE 32. EFFECTIFS ET ENGAGEMENTS VIS-À-VIS DU PERSONNEL

L'effectif au 31 décembre 2022 est composé de 76 salariés, dont 70 représentent une ancienneté inférieure à dix ans, contre 70 salariés en 2021.

La société n'a pas d'engagement postérieur à l'emploi vis-à-vis du personnel entrant dans le champ d'application d'IAS 19.

### NOTE 33. INFORMATIONS RELATIVES AUX PARTIES LIÉES

Les transactions entre les sociétés liées et le groupe Aradei Capital ont été réalisées aux conditions normales du marché. Ces transactions sont récapitulées dans le tableau qui suit :

(En KMAD)	Total au 31/12/2022	MAXI LV	Label Vie	Hyper LV	Service LV	STAT Services Lv	GFFS	VIRGIN	MODES & NUANCES	Best Financière
Créances clients	18 644	93	9 192	948	3 097	0	4 481	490	344	-
Dettes fournisseurs	2 500	-	584	-	-	-	-	115	-	1 801
Autres débiteurs	1 710	-	1 710	-	-	-	-	-	-	-
CCA Débiteurs	1 557	-	1 557	-	-	-	-	-	-	-
CCA créditeurs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Chiffres d'affaires	204 985	73 292	23 013	82 328	2 460	1 632	6 122	2 803	13 335	-
Charges externes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(\*) Chiffre d'affaires avant retraitement IFRS.

### NOTE 34. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2022

RAS

## RAPPORT D'AUDIT DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2022

Fidarc  
Grant Thornton

7, Boulevard Driss Slaoui  
20160 Casablanca  
Aux Actionnaires de la société,  
**ARADEI CAPITAL S.A.**  
Route Secondaire 1029 Municipalité  
Sidi Meharouf N°20280  
Casablanca

mazars  
Avia Business Center  
Bd Sidi Abdellah Cherif - Casablanca Anfa

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2022

#### AUDIT DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

##### 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 2022, 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 ont ressorti un montant de capitaux propres consolidés de 4.519.620 milliers de dirhams dont un bénéfice net consolidé de 262.132 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 2022, 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 au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. 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 2022, la juste valeur des immeubles de placement du groupe, comprenant principalement les centres commerciaux et galeries commerciales, s'élève à 7.199 MMAD dont 1.285 MMAD sont détenus par Aradei Capital et 5.914 MMAD par les entités consolidées. Ces immeubles de placement représentent 86% du total actif consolidé du groupe et incluent des immeubles de placement en cours de construction évalués au coût pour un montant total de 530 MMAD.

La détermination de la juste valeur s'appuie sur des évaluations externes indépendantes. Ces évaluations font appel à 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 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 2021 et 2022.
- 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 la justification des hypothèses retenues et les faits sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- 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 falsification, la falsification, les omissions volontaires et les fautes de déclaration 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 aurons relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 05 avril 2023

Les Commissaires aux Comptes

FIDARC GRANT THORNTON  
7, Boulevard Driss Slaoui  
20160 Casablanca  
Faisaj NEKOUAR  
Associé

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Bd Sidi Abdellah Cherif - Casablanca Anfa  
Tél : 05 22 43 34 81 (L.1)  
Mounaim AMBAOU  
Associé

# aradei

CAPITAL

## COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2022

### BILAN

Actif (En MAD)	Exercice			Exercice Précédent
	Brut	Amortissements et Provisions	Net 31/12/2022	Net 31/12/2021
<b>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (a)</b>	<b>73.175.065,48</b>	<b>54.580.928,17</b>	<b>18.594.137,31</b>	<b>21.906.599,78</b>
Frais préliminaires	26.723.304,13	13.688.382,97	13.034.921,16	12.440.455,69
Charges à répartir sur plusieurs exercices	46.451.761,35	40.892.545,20	5.559.216,15	9.466.144,09
Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)</b>	<b>71.203.270,63</b>	<b>4.320.428,83</b>	<b>66.882.841,80</b>	<b>66.912.655,99</b>
Immobilisations en recherche et développement	170.503,57	170.503,57		
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4.210.080,06	3.728.466,42	481.613,64	511.427,83
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	66.822.687,00	421.458,84	66.401.228,16	66.401.228,16
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)</b>	<b>965.967.723,12</b>	<b>230.816.835,33</b>	<b>735.150.887,79</b>	<b>864.680.511,22</b>
Terrains	307.547.731,02	307.547.731,02	392.778.831,02	
Constructions	616.132.387,91	228.654.857,33	387.477.530,58	375.890.355,51
Installations techniques, matériel et outillage	2.263.164,85	423.788,03	1.839.376,82	912.217,12
Matériel de transport				
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1.563.801,84	499.302,85	1.064.498,99	1.203.903,56
Autres immobilisations corporelles	1.516.775,41	1.238.887,12	277.888,29	429.565,83
Immobilisations corporelles en cours	36.943.862,09	36.943.862,09	93.465.638,18	
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)</b>	<b>1.670.213.133,99</b>	<b></b>	<b>1.670.213.133,99</b>	<b>1.463.854.157,99</b>
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	165.685.854,03		165.685.854,03	165.926.378,03
Titres de participation	1.504.527.279,96		1.504.527.279,96	1.297.927.779,96
Autres titres immobilisés				
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)</b>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de finance				
<b>TOTAL I (a+b+c+d+e)</b>	<b>2.780.559.193,22</b>	<b>289.718.192,33</b>	<b>2.490.841.000,89</b>	<b>2.417.353.924,98</b>
<b>STOCKS (f)</b>				
Marchandises				
Matières et fournitures consommables				
Produits en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Produits finis				
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)</b>	<b>1.739.010.030,98</b>	<b>11.973.516,24</b>	<b>1.727.036.514,74</b>	<b>1.263.372.618,78</b>
Fournis débiteurs, avances et acomptes	10.929.344,31	670.007,90	10.259.336,41	10.560.099,25
Clients et comptes rattachés	271.104.065,20	10.720.038,34	260.384.026,86	186.399.076,67
Personnel				
Etat	144.149.835,17		144.149.835,17	157.044.244,21
Comptes d'associés	175.388.515,00		175.388.515,00	1.556.880,00
Autres débiteurs	848.860.070,04	583.470,00	848.276.600,04	672.084.198,14
Compte de régularisation actif	288.578.201,26		288.578.201,26	235.728.120,51
<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (h)</b>	<b>148.034.173,44</b>	<b>305.964,30</b>	<b>147.728.209,14</b>	<b>409.176.067,45</b>
<b>ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)</b>				
(Eléments circulants)				
<b>TOTAL II (f+g+h+i)</b>	<b>1.887.044.204,42</b>	<b>12.279.480,54</b>	<b>1.874.764.723,88</b>	<b>1.672.548.686,23</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>102.618.951,39</b>		<b>102.618.951,39</b>	<b>12.078.753,80</b>
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, T G & CP	102.613.129,55		102.613.129,55	11.994.824,97
Caisses, régies d'avances et créditeurs	5.821,84		5.821,84	83.928,83
<b>TOTAL III</b>	<b>102.618.951,39</b>		<b>102.618.951,39</b>	<b>12.078.753,80</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>4.770.222.349,03</b>	<b>301.997.672,87</b>	<b>4.468.224.676,16</b>	<b>4.101.981.365,01</b>

### COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

(En MAD)	OPERATIONS		Total de l'exercice 31/12/2022 3=1+2	Total l'exercice précédent 31/12/2021
	Propres à l'exercice 1	Exercice Précédent 2		
<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Ventes de marchandises				
E X Ventes de biens et services produits	171.037.905,31		171.037.905,31	147.868.420,52
Autres produits d'exploitation	Chiffres d'affaires			
P X	<b>171.037.905,31</b>		<b>171.037.905,31</b>	<b>147.868.420,52</b>
P Variation de stock de produits				
L Immobilisations produites pour l'Exercice p/elle-même				
O Subvention d'exploitation				
O Autres produits d'exploitation				
O Reprises d'exploitation; transfert de charges	23.254.797,46		23.254.797,46	13.331.216,54
<b>TOTAL I</b>	<b>194.292.702,77</b>		<b>194.292.702,77</b>	<b>161.199.637,06</b>
<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
A Achats revendus de marchandises				
A Achats consommés de matières et de fournitures	81.747.443,54		81.747.443,54	72.430.608,84
I Autres charges externes	46.380.401,38		46.380.401,38	43.716.089,85
I Impôts et taxes	3.854.010,43	162.086,00	4.016.096,43	2.921.788,46
O Charges de personnel				
N Autres charges d'exploitation	768.663,74		768.663,74	783.770,17
N Dotations d'exploitation	51.362.397,86		51.362.397,86	52.737.538,79
<b>TOTAL II</b>	<b>184.112.916,95</b>	<b>162.086,00</b>	<b>184.275.002,95</b>	<b>172.589.796,11</b>
<b>III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>			<b>10.017.699,82</b>	<b>-11.390.159,05</b>
<b>IV PRODUITS FINANCIERS</b>				
I Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	80.972.616,40		80.972.616,40	28.599.695,00
N Gains de change	89.016,61		89.016,61	10.884,94
A Intérêts et autres produits financiers	57.782.938,87		57.782.938,87	54.122.962,06
N Reprises financières; transfert de charges				
<b>TOTAL IV</b>	<b>138.844.571,88</b>		<b>138.844.571,88</b>	<b>82.733.542,00</b>
<b>V CHARGES FINANCIERES</b>				
I Charges d'intérêts	73.694.604,70		73.694.604,70	58.459.550,08
E Pertes de changes	94.197,92		94.197,92	5.613,09
E Autres charges financières				
R Dotations financières	305.964,30		305.964,30	
<b>TOTAL V</b>	<b>74.094.766,92</b>		<b>74.094.766,92</b>	<b>58.465.163,17</b>
<b>VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)</b>			<b>64.749.804,96</b>	<b>24.268.378,83</b>
<b>VII RESULTAT COURANT (III - VI)</b>			<b>74.767.504,78</b>	<b>12.878.219,78</b>
<b>VIII PRODUITS NON COURANTS</b>				
N Produits des cessions d'immobilisations	133.500.000,00		133.500.000,00	
N Subventions d'équilibre				
C Reprises sur subventions d'investissement				
C Autres produits non courants	113.412,20		113.412,20	856.007,64
O Reprises non courantes; transferts de charges				
<b>TOTAL VIII</b>	<b>133.613.412,20</b>		<b>133.613.412,20</b>	<b>856.007,64</b>
<b>IX CHARGES NON COURANTES</b>				
R Valeurs nettes d'amortissement des Immo cédées	131.320.289,76		131.320.289,76	
A Subventions accordées				
A Autres charges non courantes	8.693.589,50		8.693.589,50	783.581,62
N Dotations non courantes aux amortissements et provisions				
<b>TOTAL IX</b>	<b>140.013.879,26</b>		<b>140.013.879,26</b>	<b>783.581,62</b>
<b>X RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)</b>			<b>-6.400.467,06</b>	<b>72.426,02</b>
<b>XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)</b>			<b>68.367.037,72</b>	<b>12.950.645,80</b>
<b>XII IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>			<b>4.447.176,00</b>	<b>1.157.290,00</b>
<b>XIII RESULTAT NET (XI - XII)</b>			<b>63.919.861,72</b>	<b>11.793.355,80</b>
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)</b>			<b>466.750.686,85</b>	<b>244.789.186,70</b>
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)</b>			<b>402.830.825,13</b>	<b>232.995.830,90</b>
<b>XVI RESULTAT NET (XIV - XV)</b>			<b>63.919.861,72</b>	<b>11.793.355,80</b>

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

### ETAT DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION (E.S.G)

(En MAD)	EXERCICE 31/12/2022	EXERCICE PRECEDENT 31/12/2021
1 Ventes de marchandises (en l'état)		
2 - Achats revendus de marchandises		
<b>I = MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT</b>		
<b>II + PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)</b>	<b>171.037.905,31</b>	<b>147.868.420,52</b>
3 Ventes de biens et services produits	171.037.905,31	147.868.420,52
4 Variation de stocks de produits		
5 Immobilisations produites par l'Exercice pour elle-même		
<b>III - CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)</b>	<b>128.127.844,92</b>	<b>116.146.698,69</b>
6 Achats consommés de matières et fournitures	81.747.443,54	72.430.608,84
7 Autres charges externes	46.380.401,38	43.716.089,85
<b>IV = VALEUR AJOUTÉE (II-III)</b>	<b>42.910.060,39</b>	<b>31.721.721,83</b>
8 + Subventions d'exploitation		
9 - Impôts et taxes	4.016.096,43	2.921.788,46
10 - Charges de personnel		
<b>= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E) OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)</b>	<b>38.893.963,96</b>	<b>28.799.933,37</b>
11 + Autres produits d'exploitation		
12 - Autres charges d'exploitation	768.663,74	783.770,17
13 + Reprises d'exploitation; transfert de charges	23.254.797,46	13.331.216,54
14 - Dotations d'exploitation	51.362.397,86	52.737.538,79
<b>VI = RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)</b>	<b>10.017.699,82</b>	<b>-11.390.159,05</b>
<b>VII RESULTAT FINANCIER</b>	<b>64.749.804,96</b>	<b>24.268.378,83</b>
<b>VIII = RESULTAT COURANT (+ ou -)</b>	<b>74.767.504,78</b>	<b>12.878.219,78</b>
<b>IX RESULTAT NON COURANT (+ ou -)</b>	<b>-6.400.467,06</b>	<b>72.426,02</b>
15 - Impôts sur les résultats	4.447.176,00	1.157.290,00
<b>X = RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)</b>	<b>63.919.861,72</b>	<b>11.793.355,80</b>
<b>II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT</b>		
<b>1 RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)</b>		
* Bénéfice +	63.919.861,72	11.793.355,80
* Perte -		
2 + Dotations d'exploitation	40.746.701,32	40.323.132,72
3 + Dotations financières		
4 + Dotations non courantes		
5 - Reprises d'exploitation		
6 - Reprises financières		
7 - Reprises non courantes		
8 - Produits des cessions des immobilisations	133.500.000,00	
9 + Valeurs nettes des immobilisations cédées	131.320.289,76	
<b>I CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)</b>	<b>102.486.852,80</b>	<b>52.116.488,52</b>
10 - Distributions de bénéfices	193.966.166,26	131.475.420,05
<b>II AUTOFINANCEMENT</b>	<b>-91.479.313,46</b>	<b>-79.358.931,53</b>
<b>III . CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) «METHODE SOUSTRUCTIVE»</b>		
<b>E.B.E / I.B.E</b>	<b>38.893.963,96</b>	<b>28.799.933,37</b>
1 + Transfert de charge	14.571.766,33	7.253.956,54
2 + Autres produits d'exploitation		
3 - Autres charges d'exploitation	768.663,74	783.770,17
4 + Reprise d'exploitation actif circulant	8.683.031,13	6.077.260,00
5 - Dotation d'exploitation actif circulant	10.615.696,54	12.414.406,07
6 + Produits financiers	138.844.571,88	82.733.542,00
7 - Charges financières	74.094.766,92	58.465.163,17
8 + Produits non courants	113.412,20	856.007,64
9 - Charges non courantes	8.693.589,50	783.581,62
10 - Impôts sur les résultats	4.447.176,00	1.157.290,00
<b>I = CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT</b>	<b>102.486.852,80</b>	<b>52.116.488,52</b>
12 - Distribution des bénéfices	193.966.166,26	131.475.420,05
<b>II = AUTOFINANCEMENT</b>	<b>-91.479.313,46</b>	<b>-79.358.931,53</b>

(1) Capital personnel débiteur  
(2) Bénéficiaire (+) déficitaire (-)

# aradei

CAPITAL

## COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2022

### TABLEAU DE FINANCEMENT (En MAD)

#### I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

MASSES	EXERCICE N a	EXERCICE N-1 b	VARIATION A-B	
			Emplois c	Ressources d
1 Financement permanent	3.824.844.163,13	3.737.598.301,06		87.245.862,07
2 Moins actif immobilisé	2.490.841.000,89	2.417.353.924,98	73.487.075,91	
<b>3 = FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)</b>	<b>1.334.003.162,24</b>	<b>1.320.244.376,08</b>		<b>13.758.786,16</b>
4 Actif circulant	1.874.764.723,88	1.672.548.686,23	202.216.037,65	
5 Moins Passif circulant	338.310.738,55	303.516.131,35		34.794.607,20
<b>6 = BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (B)</b>	<b>1.536.453.985,33</b>	<b>1.369.032.554,88</b>	<b>167.421.430,45</b>	
<b>7 TRESORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) (A-B)</b>	<b>-202.450.823,09</b>	<b>-48.788.178,80</b>		<b>153.662.644,29</b>

#### II. EMPLOIS ET RESSOURCES

	EXERCICE N		EXERCICE N-1	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
<b>I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE</b>				
<b>* AUTOFINANCEMENT (A)</b>		<b>-91.479.313,46</b>		<b>-79.358.931,53</b>
* Capacité d'autofinancement		102.486.852,80		52.116.488,52
* Distributions de bénéfices		193.966.166,26		131.475.420,05
<b>* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>		<b>138.059.500,00</b>		<b>34.363,00</b>
* Cessions d'immobilisations incorporelles				
* Cessions d'immobilisations corporelles		138.059.500,00		
* Cessions d'immobilisations financières				
* Récupérations sur créances immobilisées				34.363,00
<b>* AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)</b>		<b>249.999.640,00</b>		
* Augmentations de capital, apports		249.999.640,00		
* Subvention d'investissement				
<b>* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) (nettes de primes de remboursement)</b>		<b>121.446.234,80</b>		<b>808.633.926,87</b>
<b>TOTAL I. RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>		<b>418.026.061,34</b>		<b>729.309.358,34</b>
<b>II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</b>				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	241.677.514,36		578.123.304,41	
* Acquisitions d'immobilisations incorporelles				
* Acquisitions d'immobilisations corporelles	35.318.538,36		21.084.889,41	
* Acquisitions d'immobilisations financières	206.358.976,00		557.038.415,00	
* Augmentation des créances immobilisées				
<b>* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>				
* REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	154.153.708,19		102.451.790,10	
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	8.436.052,63		4.020.550,01	
<b>TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>404.267.275,18</b>		<b>684.595.644,52</b>	
<b>III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL</b>	<b>167.421.430,45</b>			<b>39.945.307,97</b>
<b>IV. VARIATION DE LA TRESORERIE</b>				
		<b>153.662.644,29</b>		<b>84.659.021,79</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>571.688.705,63</b>	<b>571.688.705,63</b>	<b>769.254.666,31</b>	<b>769.254.666,31</b>

### TABLEAU DES AMORTISSEMENTS (En MAD)

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement fin exercice 4=1+2-3
<b>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</b>	<b>42.832.413,07</b>	<b>11.748.515,10</b>		<b>54.580.928,17</b>
* Frais préliminaires	8.346.752,14	5.341.630,83		13.688.382,97
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	34.485.660,93	6.406.884,27		40.892.545,20
* Primes de remboursement obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>4.290.614,64</b>	<b>29.814,19</b>		<b>4.320.428,83</b>
* Immobilisation en recherche et développement	170.503,57			170.503,57
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3.698.652,23	29.814,19		3.728.466,42
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles	421.458,84			421.458,84
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>201.848.463,30</b>	<b>28.968.372,03</b>		<b>230.816.835,33</b>
* Terrains				
* Constructions	200.122.929,65	28.531.927,68		228.654.857,33
* Installations techniques, matériel et outillage	278.425,79	145.362,24		423.788,03
* Matériel de transport				
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	359.898,28	139.404,57		499.302,85
* Autres immobilisations corporelles Informatique	1.087.209,58	151.677,54		1.238.887,12
* Immobilisations corporelles en cours				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>248.971.491,01</b>	<b>40.746.701,32</b>		<b>289.718.192,33</b>

### DETAIL DES NON-VALEURS (En MAD)

COMPTE PRINCIPAL	INTITULE	MONTANT AU 31/12/2022
2111	Frais de constitution	
2112	Frais préalable au démarrage	
2113	Frais d'augmentation du capital	26.708.154,13
2114	Frais sur opérations de fusions, de scissions et de transformation	15.150,00
2116	Frais de prospection	
2117	Frais de publicité	
2118	Autres frais préliminaires	
2121	Frais d'acquisition des immobilisations	13.167.733,50
2125	Frais d'émission des emprunts	
2128	Autres charges à répartir	33.284.027,85
2130	Primes de remboursement des obligations	
	<b>TOTAL</b>	<b>73.175.065,48</b>

### TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALEURS SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS (En MAD)

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
17/11/2022	2311	4.559.500,00					
07/12/2022	2311	80.671.600,00		80.671.600,00	82.851.310,24	2.179.710,24	
07/12/2022	2392	50.648.689,76		50.648.689,76	50.648.689,76		
<b>Total</b>		<b>135.879.789,76</b>		<b>131.320.289,76</b>	<b>133.500.000,00</b>	<b>2.179.710,24</b>	

### TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES (En MAD)

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION		MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	
<b>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</b>	<b>64.739.012,85</b>	<b>8.436.052,63</b>					<b>73.175.065,48</b>
* Frais préliminaires	20.787.207,83	5.936.096,30					26.723.304,13
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	43.951.805,02	2.499.956,33					46.451.761,35
* Primes de remboursement obligations							
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>71.203.270,63</b>						<b>71.203.270,63</b>
* Immobilisation en recherche et développement	170.503,57						170.503,57
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4.210.080,06						4.210.080,06
* Fonds commercial							
* Autres immobilisations incorporelles	66.822.687,00						66.822.687,00
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>1.066.528.974,52</b>	<b>35.318.538,36</b>		<b>37.643.330,99</b>	<b>131.320.289,76</b>	<b>4.559.500,00</b>	<b>965.967.723,12</b>
* Terrains	392.778.831,02				80.671.600,00	4.559.500,00	307.547.731,02
* Constructions	576.013.285,16	2.475.771,76	37.643.330,99				616.132.387,91
* Installations techniques, matériel et outillage	1.190.642,91	1.072.521,94					2.263.164,85
* Matériel de transport							
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	1.563.801,84						1.563.801,84
* Autres immobilisations corporelles Informatique	1.516.775,41						1.516.775,41
* Immobilisations corporelles en cours	93.465.638,18	31.770.244,66			50.648.689,76	37.643.330,99	36.943.862,09
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1.202.471.258,00</b>	<b>43.754.590,99</b>		<b>37.643.330,99</b>	<b>0,00</b>	<b>131.320.289,76</b>	<b>1.110.346.059,23</b>

### TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION (En MAD)

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date Clôture	Situation nette	Résultat net	
BREG	GESTION	40.000.000,00	100%	40.000.000,00	40.000.000,00	31/12/2022	20.235.789,33	-1.389.903,90	
GF DU GOLF	CENTRE COM	50.000.000,00	100%	62.442.875,00	62.442.875,00	31/12/2022	77.516.358,02	20.945.304,13	19.200.000,00
GF DU GOLF II	CENTRE COM	40.000.000,00	100%	72.122.898,00	72.122.898,00	31/12/2022	61.023.943,37	15.667.290,05	11.999.760,00
GF DU GOLF III	IMMOBILIER	2.500.000,00	100%	5.287.000,00	5.287.000,00	31/12/2022	2.690.512,29	75.912,60	250.000,00
CASH AND CARRY WHOLE	COMMERCE	630.000,00	100%	630.000,00	630.000,00	31/12/2022	825.814,41	-30.445,53	
CENTRE K	CENTRE COM	3.000.000,00	100%	13.834.800,00	13.834.800,00	31/12/2022	5.666.856,89	2.447.452,85	1.400.000,00
SPI HSC	CENTRE COM	32.000.000,00	100%	78.740.221,40	78.740.221,40	31/12/2022	9.952.767,62	-4.436.427,13	
SCCM	CENTRE COM	100.000,00	100%	58.750.560,34	58.750.560,34	31/12/2022	-72.502,90	-503.186,77	
SCCRC	PI	100.000,00	100%	100.000,00	100.000,00	31/12/2022	-10.753,92	-7.825,21	
SCCD	CENTRE COM	80.500.000,00	100%	59.348.048,35	59.348.048,35	31/12/2022	95.055.986,32	14.589.708,74	299.997,02
FCE JAD	CENTRE COM	10.000.000,00	100%	41.029.233,67	41.029.233,67	31/12/2022	11.490.445,37	542.015,55	1.700.000,00
FCE SAF	CENTRE COM	15.000.000,00	100%	22.077.753,72	22.077.753,72	31/12/2022	7.528.825,99	-1.051.454,57	
SCCS SA	CENTRE COM	50.000.000,00	100%	107.310.926,64	107.310.926,64	31/12/2022	38.835.031,84	5.683.594,51	
SCCF	CENTRE COM	50.000.000,00	100%	194.380.253,75	194.380.253,75	31/12/2022	62.466.265,40	7.785.690,04	7.599.969,60
BEST LEISURE	LOISIRS	20.000.000,00	100%	23.203.194,09	23.203.194,09	31/12/2022	5.591.215,24	296.674,36	
SCCFOUNTY	CENTRE COM	12.000.000,00	100%	26.311.200,00	26.311.200,00	31/12/2022	6.440.104,04	-1.255.987,27	
SCCBOUSKOURA	CENTRE COM	11.500.000,00	100%	20.810.800,00	20.810.800,00	31/12/2022	2.085.584,78	-2.485.209,00	
DBCC	CENTRE COM	65.000.000,00	100%	65.000.000,00	65.000.000,00	31/12/2022	51.559.829,73	-1.378.081,21	
SAND BAY REAL ETATE	IMMOBILIER	300.000,00	99,87%	299.600,00	299.600,00	31/12/2022	40.585,12	-14.103,21	
CLEO PIERRE SPI-RFA	OPCI	570.822.068,12	100%	557.038.415,00	557.038.415,00	31/12/2022	608.848.390,10	38.030.286,08	38.522.889,78
AKDITAL IMMO	IMMOBILIER	55.800.000,00	51%	55.800.000,00	55.800.000,00	31/12/2022	86.418.802,38	-4.387.830,75	
SELA PLAZA CASABLANCA	CENTRE COM	10.000,00	95%	9.500,00	9.500,00	31/12/2022	23.695,16	13.695,16	
<b>Total</b>		<b>1.109.262.068,12</b>		<b>1.504.527.279,96</b>	<b>1.504.527.279,96</b>		<b>1.154.213.546,58</b>	<b>89.137.169,52</b>	<b>80.972.616,40</b>

# aradei

CAPITAL

## COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2022

### TABLEAU DES PROVISIONS (En MAD)

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		Exploitation	Financières	Non courantes	Exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges	2.614.161,58							2.614.161,58
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>2.614.161,58</b>							<b>2.614.161,58</b>
4. Provi. pour dépréciation actif circulant	10.040.850,83	10.615.696,54	305.964,30		8.683.031,13			12.279.480,54
5. Autres Provisions pour risques & charges	5.579.754,73							5.579.754,73
6. Provi. pour dépréciation comptes trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>15.620.605,56</b>	<b>10.615.696,54</b>	<b>305.964,30</b>		<b>8.683.031,13</b>			<b>17.859.235,27</b>
<b>TOTAL (A + B)</b>	<b>18.234.767,14</b>	<b>10.615.696,54</b>	<b>305.964,30</b>		<b>8.683.031,13</b>			<b>20.473.396,85</b>

### TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES (En MAD)

TIERES CREDITEURS OU TIERES DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée au
<b>- Sûretés données</b>					
BMCI	300.238.500,00	Nantissement		Emprunt CLEO PIERRE (Filiale)	
CFG	100.000.000,00			Garantie (cession des créances professionnelles)	
CFG	20.000.000,00			Garantie (cession des créances professionnelles)	
<b>- Sûretés reçues</b>					

(1) Gage : 1 - Hypothèque : 2 - Nantissement : 3 - Warrant : 4 - Autres : 5 - (à préciser)  
 (2) Préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données) [ entreprises liées, associés, membres du personnel ]  
 (3) Préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)

### TABLEAU DES CREANCES (En MAD)

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			Montants représentés par effets
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>165.685.854,03</b>	<b>165.666.378,03</b>	<b>19.476,00</b>					
- Prêts immobilisés								
- Autres créances financières	165.685.854,03	165.666.378,03	19.476,00					
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>1.739.010.030,98</b>	<b>1.061.731.739,20</b>	<b>677.278.291,78</b>			<b>148.709.335,17</b>	<b>1.235.477.812,78</b>	
- Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	10.929.344,31	10.439.547,25	489.797,06					
- Clients et comptes rattachés	271.104.065,20	151.450.278,64	119.653.786,56				236.419.538,82	
- Personnel								
- Etat	144.149.835,17	138.327.633,83	5.822.201,34			144.149.835,17	2.378.124,03	
- Comptes d'associés	175.388.515,00	1.556.880,00	173.831.635,00					
- Autres débiteurs	848.860.070,04	524.036.528,64	324.823.541,40			4.559.500,00	708.790.046,32	
- Comptes de régularisation - Actif	288.578.201,26	235.920.870,84	52.657.330,42				287.890.103,61	
<b>TOTAUX</b>	<b>1.904.695.885,01</b>	<b>1.227.398.117,23</b>	<b>677.297.767,78</b>			<b>148.709.335,17</b>	<b>1.235.477.812,78</b>	

### TABLEAU DES DETTES (En MAD)

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			Montants représentés par effets
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>1.546.037.497,74</b>	<b>1.424.591.262,94</b>	<b>121.446.234,80</b>					
- Emprunts obligataires	925.000.000,00	925.000.000,00						
- Autres dettes de financement	621.037.497,74	499.591.262,94	121.446.234,80					
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>332.730.983,82</b>	<b>141.862.037,01</b>	<b>190.868.946,81</b>			<b>35.078.711,38</b>	<b>204.266.642,74</b>	<b>2.351.682,48</b>
- Fournisseurs et comptes rattachés	93.339.768,84	48.990.883,83	44.348.885,01				53.212.377,90	2.351.682,48
- Clients créditeurs, avances et acomptes	1.166.036,78	287.774,21	878.262,57					
- Personnel								
- Organismes sociaux								
- Etat	35.078.711,38	24.081.193,26	10.997.518,12			35.078.711,38		
- Comptes d'associés	638.304,09	638.304,09						
- Autres créanciers	127.090.485,95	10.788.911,02	116.301.574,93				121.602.796,44	
- Comptes de régularisation - Passif	75.417.676,78	57.074.970,60	18.342.706,18				29.451.468,40	
<b>TOTAUX</b>	<b>1.878.768.481,56</b>	<b>1.566.453.299,95</b>	<b>312.315.181,61</b>			<b>35.078.711,38</b>	<b>204.266.642,74</b>	<b>2.351.682,48</b>

### ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL (En MAD)

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Avals et cautions		
Emprunt obligataire	200.000.000,00	200.000.000,00
BCP		35.140.000,00
BCP		56.000.000,00
AWB	30.500.000,00	30.500.000,00
BMCE		33.000.000,00
CFG	56.700.000,00	56.700.000,00
DOUANE	1.000.000,00	1.000.000,00
CIH	75.000.000,00	75.000.000,00
BMCI	128.026.000,00	128.026.000,00
SG	33.000.000,00	33.000.000,00
CFG	120.000.000,00	
<b>TOTAL</b>	<b>644.226.000,00</b>	<b>648.366.000,00</b>

(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Avals et cautions		
Caution hypothécaire SCCD	469.000.000,00	469.000.000,00
Caution hypothécaire GF GOLF II	228.100.000,00	228.100.000,00
Caution hypothécaire SCCF	500.000.000,00	500.000.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>1.197.100.000,00</b>	<b>1.197.100.000,00</b>

### DETAIL DE LA TAXE SUR LA VALEUR AJOUTEE (En MAD)

NATURE	Solde au début de l'exercice 1	Opérations comptables de l'exercice 2	Déclarations TVA de l'exercice 3	Solde fin d'exercice (1 + 2 - 3 = 4)
<b>A. T.V.A. Facturée</b>	<b>14.570.363,64</b>	<b>43.715.174,42</b>	<b>32.151.549,00</b>	<b>26.133.989,06</b>
<b>B. T.V.A. Récupérable</b>	<b>29.679.498,20</b>	<b>42.214.363,36</b>	<b>41.345.755,21</b>	<b>30.548.106,35</b>
* sur charges	23.800.303,29	26.665.094,51	28.153.622,17	22.311.775,63
* sur immobilisations	5.879.194,91	15.549.268,85	13.192.133,04	8.236.330,72
<b>C. T.V.A. due ou crédit de T.V.A = (A - B)</b>	<b>-15.109.134,56</b>	<b>1.500.811,06</b>	<b>-9.194.206,21</b>	<b>-4.414.117,29</b>

### PASSIFS EVENTUELS

Conformément à la législation en vigueur, les exercices 2018 à 2021 ne sont pas encore prescrits. Les déclarations fiscales de la société ARADEI CAPITAL (Ex VECTEUR LV) SA relatives aux exercices peuvent faire l'objet de contrôle par l'administration fiscale et de rappels éventuels d'impôts, taxes et CNSS.

Au titre de la période non prescrite, les impôts émis par voie de rôles peuvent également faire l'objet de révision.



# aradei

CAPITAL

## COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2022

### TABLEAU DES BIENS EN CREDIT BAIL (En MAD)

Rubriques 1	Date de la 1 <sup>ère</sup> échéance 2	Durée du contrat en mois 3	Valeur estimée du bien à la date du contrat 4	Durée théorique d'amortissement du bien 5	Cumul des exercices précédents des redevances 6	Montant de l'exercice des redevances 7	Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat 10	Observations 11
							A moins d'un an 8	A plus d'un an 9		
TERRAIN	31/10/2012	240	150.000.000,00	20	114.612.732,54	12.390.565,68	12.390.565,68	108.417.449,70	15.000.000,00	TF N134965/06
USINE YAZAKI	01/01/2019	87	109.254.127,35	20	46.810.330,92	15.603.443,64	15.603.443,64	35.107.748,19	30.000.000,00	TF N127401/05
<b>TOTAUX</b>			<b>259.254.127,35</b>		<b>161.423.063,46</b>	<b>27.994.009,32</b>	<b>27.994.009,32</b>	<b>143.525.197,89</b>	<b>45.000.000,00</b>	

### DETAIL DES POSTES DU C.P.C. (En MAD)

POSTE	PRODUITS D'EXPLOITATION	Exercice	Exercice Précédent
<b>611 Achats revenus de marchandises</b>			
- Achats de marchandises			
- Variation des stocks de marchandises			
<b>Total</b>			
<b>612 Achats consommés de matières et fournitures</b>			
- Achats de matière premières.....			
- Variation des stocks de matières premières.....			
- Achats matières, fournitures consommables.....	21.225,70	2.840,65	
- Variation des stocks de matières, fournitures.....			
- Achats d'emballages.....			
- Variation des stocks d'emballages.....			
- Achats non stockés de matières et de fournitures.....	1.290.974,63	1.406.993,09	
- Achats de travaux, études et prestation de services.....	80.435.243,21	70.983.545,17	
<b>Total</b>	<b>81.747.443,54</b>	<b>72.393.378,91</b>	
<b>613 Autres charges externes</b>			
- Locations et charges locatives	283.173,91	1.630.936,97	
- Redevances de crédit-bail	27.994.009,32	26.693.722,35	
- Entretien et réparations	887.077,24	515.081,60	
- Primes d'assurances	1.009.316,99	994.376,36	
- Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise			
- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	14.453.671,18	11.346.379,47	
- Redevances pour brevets, marque, droits ...	108.350,79	52.200,00	
<b>614</b>			
- Transports			
- Déplacements, missions et réceptions	58.538,91	14.229,40	
- Reste du poste des autres charges externes	1.586.263,04	2.469.163,70	
<b>Total</b>	<b>46.380.401,38</b>	<b>43.716.089,85</b>	
<b>617 Charges de personnel</b>			
- Rémunération du personnel			
- Charges sociales			
- Reste du poste des charges de personnel			
<b>Total</b>			
<b>618 Autres charges d'exploitation</b>			
- Jetons de présence	768.663,74	783.770,17	
- Pertes sur créances irrécouvrables			
- Reste du poste des autres charges d'exploitation			
<b>Total</b>	<b>768.663,74</b>	<b>783.770,17</b>	
<b>638 Autres charges financières</b>			
- Charges nettes sur cessions de titres et valeurs de placement			
- Reste du poste des autres charges financières			
<b>Total</b>			
<b>658 Autres charges non courantes</b>			
- Pénalités sur marchés et débits	25.077,25		
- Rappels d'impôts (autres qu'impôts sur les résultats)			
- Pénalités et amendes fiscales et pénales	1.772.614,55	38.413,00	
- Créances devenues irrécouvrables	823.404,23		
- Reste du poste des autres charges non courantes	6.072.493,47	745.168,62	
<b>Total</b>	<b>8.693.589,50</b>	<b>783.581,62</b>	
<b>711 Ventes de marchandises</b>			
- Ventes de marchandises au Maroc			
- Ventes de marchandises à l'étranger			
- Reste du poste des ventes de marchandises			
<b>Total</b>			
<b>712 Ventes de biens et services produits</b>			
- Ventes de biens au Maroc			
- Ventes de biens à l'étranger			
- Ventes de services au Maroc	171.070.650,11	147.798.420,36	
- Ventes de services à l'étranger			
- Redevances pour brevets, marques, droits			
- Reste du poste des ventes de biens et services produits	-32.744,80	70.000,16	
<b>Total</b>	<b>171.037.905,31</b>	<b>147.868.420,52</b>	
<b>713 Variation des stocks de produits</b>			
- Variation des stocks de produits en cours			
- Variation des stocks de biens produits			
- Variation des stocks de services en cours			
<b>Total</b>			
<b>718 Autres produits d'exploitation</b>			
- Jetons de présence reçus			
- Reste du poste (produits divers)			
<b>Total</b>			
<b>719 Reprises d'exploitation &amp; transf. de charges</b>			
- Reprises	8.683.031,13	6.077.260,00	
- Transferts de charges	14.571.766,33	7.253.956,54	
<b>Total</b>	<b>23.254.797,46</b>	<b>13.331.216,54</b>	
<b>738 Intérêts et autres produits financiers</b>			
- Intérêts et produits assimilés	8.954.433,79	8.954.433,79	
- Revenus des créances rattachées à des participations			
- Revenus des titres et valeurs de placement	1.591.995,70	4.387.867,16	
- Produits nets / cessions de titres et valeurs de placement			
- Reste du poste intérêts et autres produits financiers	47.236.509,38	40.780.661,11	
<b>Total</b>	<b>57.782.938,87</b>	<b>54.122.962,06</b>	

### PASSAGE DU RESULTAT NET COMPTABLE AU RESULTAT NET FISCAL (En MAD)

PRODUITS D'EXPLOITATION	MONTANT	MONTANT
<b>I. RESULTAT NET COMPTABLE</b>		
* Bénéfice net	63.919.861,72	
* Perte nette		
<b>II. REINTEGRATIONS FISCALES</b>	<b>42 495 209,37</b>	
<b>1. Courantes</b>		
- Achats des exercices antérieurs		
- RRR obtenus des exercices antérieurs		
- Autres charges des exercices antérieurs		
- Impôts et taxes des exercices antérieurs	162.086,00	
- Charges de personnel exercices antérieurs		
- Dotation d'exploitation exercices antérieurs		
- Charges d'intérêt des exercices antérieurs		
- Pertes de changes exercice antérieurs		
- Autres charges financières exercice antérieurs		
- Dotation financières des exercices antérieurs		
- Redevances crédit-bail		
- Cadeaux non déductibles	303.600,00	
- Dons non déductible		
<b>2. Non courantes</b>		
- IS 2022	4.447.176,00	
- V.N.A des immo cédées	20.318.750,63	
- Provisions pour clients douteux	8.996.320,33	
- Pénalités et amendes fiscales	1.797.691,80	
- Autres charges non courantes	6.072.493,47	
- Créances devenues irrécouvrables	91.126,84	
- Provisions pour dépréciation des titres et valeur de place.	305.964,30	
<b>III. DEDUCTIONS FISCALES</b>		
<b>1. Courantes</b>		
- Revenus des TP Abattement 100%	42.449.726,62	
- Revenus des TP OPCI Abattement 60%	23.113.733,87	
- Reprise Provisions clients douteux réintégrés en 2021	2.296.762,32	
<b>2. Non courantes</b>		
<b>Total</b>	<b>106.415.071,09</b>	<b>67.860.222,81</b>
<b>IV. RESULTAT BRUT FISCAL</b>		
- Bénéfice brut (A)		<b>38.554.848,28</b>
- Déficit brut (B)		
<b>V. REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES (C) (I)</b>	<b>19.427.211,24</b>	
- Exercice n - 4		
- Exercice n - 3		
- Exercice n - 2	7.105.735,91	
- Exercice n - 1	12.321.475,33	
- Amort fiscalement différés imputés		
<b>VI. RESULTAT NET FISCAL</b>		
- Bénéfice net fiscal (A - C)		<b>19.127.637,04</b>
- Déficit net fiscal (B)		
<b>VII. CUMUL DES AMORTISSEMENTS FISCALEMENT DIFFERES</b>		
<b>VIII. CUMUL DES DEFICITS FISCAUX RESTANT A REPORTER</b>		
- Exercice n - 4		
- Exercice n - 3		
- Exercice n - 2		
- Exercice n - 1		
(I) Dans la limite du montant du bénéfice brut fiscal (A)		

### DETERMINATION DU RESULTAT COURANT APRES IMPOTS (En MAD)

I. DETERMINATION DU RESULTAT	MONTANT
- Résultat courant d'après C.P.C. (+/-)	74.767.504,78
- Réintégrations fiscales sur opérations courantes (+)	465.686,00
- Déductions fiscales sur opérations courantes (-)	67.860.222,81
<b>- Résultat courant théoriquement imposable (=)</b>	<b>7.372.967,97</b>
- Impôt théorique sur résultat courant (-)	2.285.620,07
<b>- Résultat courant après impôts (=)</b>	<b>5.087.347,90</b>

### II. INDICATION DU REGIME FISCAL ET DES AVANTAGES OCTROYES PAR LES CODES DES INVESTISSEMENTS OU PAR DES DISPOSITIONS LEGALES SPECIFIQUES

NEANT

# aradei

CAPITAL

## COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2022

### PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE (En MAD)

#### INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE

Ne sont reprises ci-dessous que les méthodes propres à la Société.

##### I-ACTIF IMMOBILISE

##### A-EVALUATION A L'ENTREE

1. Immobilisations en non valeurs	Coût d'acquisition
2. Immobilisations incorporelles	Coût d'acquisition
3. Immobilisations corporelles	Coût d'acquisition
4. Immobilisations financières	Coût d'acquisition

Lors de leur entrée dans le patrimoine de l'entreprise, les immobilisations sont enregistrées :  
- à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) pour celles acquises à titre onéreux  
- à leur valeur vénale pour celles acquises à titre gratuit  
- à leur coût de production pour celles produites par l'entreprise

##### B- CORRECTION DE VALEUR

##### 1. Méthodes d'amortissements Linéaire

L'amortissement des immobilisations est effectué sur la durée normale d'utilisation du bien. Les taux sont fixés en conformité avec l'expérience et les usages du secteur d'activité.

##### 2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

Une provision pour dépréciation est constatée dès qu'une moins-value est constatée ou est probable sur une immobilisation qui reste dans le patrimoine. Le niveau de la provision est évalué avec une certaine précision. Il est déterminé par rapport à un référentiel qui est la valeur actuelle du bien concerné.

##### 3. Méthodes de détermination des écarts de Conversion - Actif

Ils sont déterminés par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.

##### II-ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)

##### A-EVALUATION A L'ENTREE

1. Stocks	Coût de revient
-----------	-----------------

Le stock de matières premières est valorisé au dernier coût d'achat et le stock de produits finis au coût de production.

2. Créances	Valeur Nominale
-------------	-----------------

Les créances sont retenues en comptabilité pour leur valeur nominale et, par prudence, une provision pour dépréciation est constituée lorsqu'il apparaît une perte probable.

3. Titres et valeurs de placement	Coût d'acquisition
-----------------------------------	--------------------

Les titres et valeurs de placement sont tenus en comptabilité pour leur valeur d'achat.

##### B-CORRECTION DE VALEUR

1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Evaluation par client en fonction du risque de non recouvrement des créances
---	--

Les créances certaines dans leur principe mais dont le recouvrement (en partie ou en totalité) apparaît incertain pour des raisons diverses, font l'objet d'une provision. La provision est constatée dès qu'apparaît une perte probable. Le montant de cette provision est apprécié compte tenu des circonstances et du principe de prudence. Il est déterminé hors TVA.

##### 2. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif

Ils sont déterminés par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.

##### III-FINANCEMENT PERMANENT

- Dettes de financement :

Les dettes de financement sont enregistrées pour leur valeur nominale de remboursement. Une augmentation de valeur des dettes de financement jugée irréversible est un complément de dette comptabilisé comme tel.

Lorsque l'augmentation n'est pas définitive, elle est constatée sous forme de provision. La diminution de valeur, lorsqu'elle est jugée irréversible, est une réduction de dette comptabilisée comme telle. Lorsque la diminution n'est pas définitive, elle n'affecte pas l'évaluation dudit élément qui est maintenu en comptabilité pour sa valeur nominale.

##### IV-PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)

1. Dettes du passif circulant	Valeur Nominale
-------------------------------	-----------------

Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale de remboursement. Les dettes libellées en monnaie étrangère sont converties et comptabilisées en dirhams sur la base du cours de change du jour à pour effet de modifier les montants en dirhams de réalisation de l'opération. Lorsque l'application du taux de conversion à la date de clôture des comptes précédemment comptabilisés, les différences de conversion sont inscrites dans des comptes transitoires.

Les pertes latentes entraînent la constitution de provisions pour risques. Les règlements relatifs à ces dettes sont comparés aux valeurs historiques originales et entraînent la constitution de pertes ou de gains de change.

2- Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges

Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours

Pour la présentation du bilan, les provisions sont distinguées des charges à payer. Les montants à provisionner sont à apprécier compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

### ETAT DES DEROGATIONS (En MAD)

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux		
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation		
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		

NEANT

### ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES (En MAD)

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. CHANGEMENTS AFFECTANT LES METHODES D'EVALUATION		
II. CHANGEMENTS AFFECTANT LES REGLES DE PRESENTATION		

NEANT

### AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE (En MAD)

	MONTANT		MONTANT
<b>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</b>		<b>B. AFFECTATION DES RESULTATS</b>	
- Décision du 19/04/2022		- Réserve légale	589.667,79
- Report à nouveau		- Autres réserves	
- Résultats nets en instance d'affectation		- Tantièmes	
- Résultat net de l'exercice N-1	11.793.355,80	- Dividendes	193.966.166,26
- Prélèvements sur les réserves		- Autres affectations	
- Autres prélèvements	182.762.478,25	- Report à nouveau	
<b>TOTAL A</b>	<b>194.555.834,05</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>194.555.834,05</b>

TOTAL A = TOTAL B

### RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTREPRISE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES (En MAD)

NATURE DES INDICATIONS	Exercice 2020	Exercice 2021	Exercice 2022
<b>SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE</b>			
Capitaux propres plus capitaux propres assimilés moins immobilisations en non-valeurs	2.245.705.360,28	2.134.332.568,57	2.257.598.366,50
<b>OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE</b>			
1. Chiffre d'affaires hors taxes	108.251.531,97	147.868.420,52	171.037.905,31
2. Résultat avant impôts	45.926.293,75	12.950.645,80	68.367.037,72
3. Impôts sur les résultats	1.102.411,00	1.157.290,00	4.447.176,00
4. Bénéfices distribués (y compris les tantièmes) de l'exercice précédent	151.626.000,00	131.475.420,05	193.966.166,26
5. Résultats non distribués (mis en réserves ou en instance d'affectation)			
<b>RESULTAT PAR TITRE (Pour les sociétés par actions et SARL)</b>			
Résultat net par action ou part sociale de l'exercice	4,21	1,11	5,70
Bénéfices distribués par action ou part sociale de l'exercice précédent	14,24	12,35	18,22
<b>PERSONNEL</b>			
Montant des salaires bruts de l'exercice			
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice			

### ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL (En MAD)

Nom, prénom des principaux associés (1)	Raison sociale des principaux associés (1)	N° IF	N° CIN	N° Carte d'Étranger	Adresses	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
						Ex. précéd	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
	Label Vie SA	3315185			Angle Av Mehdi Ben Barka et Av Annakhil Hay Riad Rabat- Maroc	4.651.201	4.246.478	100,00	424.647.800,00	424.647.800,00	424.647.800,00
	La Banque Européenne pour la Re-construction et le développement				RABAT	678.348	550.722	100,00	55.072.200,00	55.072.200,00	55.072.200,00
	BEST FINANCIERE S.A	3316384			Angle rue RIF et Route des ZAERT KM 35 Soussi Rabat	845.324	845.324	100,00	84.532.400,00	84.532.400,00	84.532.400,00
	FIRST COMMERCIAL ESTATE COMPANY SA	1052031			29 boulevard Moulay Youssef Casablanca	776.931	776.931	100,00	77.693.100,00	77.693.100,00	77.693.100,00
	KASBA RESORT SARL	1087809			29 boulevard Moulay Youssef Casablanca	74.624	74.624	100,00	7.462.400,00	7.462.400,00	7.462.400,00
	Real Estate Investment Management Internation				Villa st 600 11-5/Arabian Ranches PO United Arab Emirates	503.964	33.114	100,00	3.311.400,00	3.311.400,00	3.311.400,00
M. Zouhair BENNANI			C32941		10 Rue Brahim Tadjil Souissi Rabat	12	12	100,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00
M. Rachid HADNI			C32493		Route Akrache n3 Lotissement Akil C Souissi Rabat	7	7	100,00	700,00	700,00	700,00
M. Nawfal BENDEFA			C350013		20 Heatherlea Grove Worcester Park KT4 8GB Londres LS Angleterre	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
M. Riad LAISSAOUI			A355394		Residence Al Fadl n8 Hay Riad Rabat	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
M. Adil BENNANI			C217885		N 5 Rue Ait Baha Lotissement La Belle Vue Avenue Imam Malek Souissi Rabat	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
M. Mehdi TAHIRI JOUTEI HASSANI			BK65632		Villa St 600 11-5/Arabian Ranches PO BOX 77241 Dubai Emirats Arabes Unis	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
M. Mehdi ALJ			BE757807		Villa Kisma, Allee des Chataigniers, Anfa, Casablanca	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
	Government Employees Pension Fund (GEPF)				Kasteelpark, 546 Jochemus Street Erasmusklouf, Pretoria - South Africa	1.228.174	1.228.174	100,00	122.817.400,00	122.817.400,00	122.817.400,00
	Flotant Bourse				Bourse de Casablanca	1.458.737	3.030.117	100,00	303.011.700,00	303.011.700,00	303.011.700,00
	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMC)	1084015			26 Place des Nations-Unies Casablanca	428.451	428.451	100,00	42.845.100,00	42.845.100,00	42.845.100,00
<b>Totaux</b>						<b>10.645.783</b>	<b>11.213.964</b>	<b>-</b>	<b>1.121.396.400,00</b>	<b>1.121.396.400,00</b>	<b>1.121.396.400,00</b>

(1) Quant le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital. Dans les autres cas, il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

# aradei

CAPITAL

## COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2022

### TABLEAU DES OPERATIONS EN DEVISES COMPTABILISEES PENDANT L'EXERCICE (En MAD)

NATURE	Entrée Contre-valeur en DH	Sortie Contre-valeur en DH
- Financement permanent		
- Immobilisations brutes		1.900.699,18
- Retenues sur immobilisations		
- Remboursement des dettes de financement		
- Produits		
- Charges		977.854,72
<b>TOTAL DES ENTREES</b>		
<b>TOTAL DES SORTIES</b>		<b>2.878.553,90</b>
<b>BALANCE DEVISES</b>	<b>2.878.553,90</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>2.878.553,90</b>	<b>2.878.553,90</b>

### DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS (En MAD)

#### I. DATATION

Date de clôture (1): 31/12/2022

Date d'établissement des états de synthèse (2): 31/03/2023

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice

(2) Justification en cas de changement du délai réglementaire de trois mois pour l'élaboration des états de synthèse

#### II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1<sup>ERE</sup> COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

Dates	Indication des événements
	. FAVORABLES

	. DEFAVORABLES
--	----------------

### DETAIL DES STOCK PAR PROGRAMME

Nature de Stock	Stock Initial			Stock Final		
	Montants Bruts	Provisions	Montants Nets	Montants Bruts	Provisions	Montants Nets
<b>1. Réserve Foncière</b>						
Terrain						
<b>Total 1</b>						
<b>2. Stock en cours</b>						
2.1 Lotissement En cours						
2.2 Programme Construction En Cours						
Projet						
2.3 Travaux Construction En Cours du Golf						
2.4 Autres Travaux En Cours						
<b>Total 2</b>						
<b>3. Stocks Produits Finis</b>						
3.1 Lotissement Achievé						
3.2 Programme Construction Achievé						
3.5 Autres Produits Achievés						
<b>Total 3</b>						
<b>Total Général</b>						

NEANT

### DETAIL DES AVANCES CLIENTS

Nature de Stock	Montant Déduit Exercice	Variations Exercice			Montant Fin Exercice
		Montants Encaissés	Remboursement	Imputations sur Vente	
<b>1. Réserve Foncière</b>					
Terrain					
<b>Total 1</b>					
<b>2. Stock en cours</b>					
2.1 Lotissement En cours					
Projet 1					
Projet 2					
Projet 3					
2.2 Programme Construction En Cours					
Projet 1					
Projet 2					
Projet 3					
2.3 Travaux Construction En Cours					
Projet					
<b>Total 2</b>					
<b>3. Stocks Produits Finis</b>					
3.1 Lotissement Achievé					
3.2 Programme Construction Achievé					
Projet					
3.5 Autres Produits Achievés					
<b>Total 3</b>					
<b>Total Général</b>					

NEANT

### RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES : EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2022



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



Avia Business Center  
Bd Sidi Abdellah Cherif - Casablanca Anfa

#### RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2022

##### 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 2022, 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 2.278.192.503,81** dont un bénéfice net de **MAD 63.919.861,72**.

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 2022, 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 1 504 527 KMAD et représentent au total 34% de l'actif au 31 décembre 2022.

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 financiers 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.

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance que la société **ARADEI CAPITAL S.A.** a procédé au cours de l'exercice 2022 à l'acquisition de 51% des actions de la société **AKDITAL IMMO** pour un montant de MAD 55.800.000.

Casablanca, le 05 avril 2023

Les Commissaires aux Comptes





# aradei

CAPITAL

## 2. Rapport d'audit des états financiers consolidés : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2022



**mazars**

Avia Business Center  
Bd Sidi Abdellah Cherif - Casablanca Anfa  
Maroc

**GROUPE ARADEI CAPITAL**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR**  
**LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES**  
**EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2022**

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

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2022**

**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 2022, 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 **4.519.620 milliers de dirhams** dont un bénéfice net consolidé de **262.132 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 2022, 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 2022, la juste valeur des immeubles de placement du groupe, comprenant principalement les centres commerciaux et galeries commerciales, s'élève à 7.199 MMAD dont 1.285 MMAD sont détenus par Aradei Capital et 5.914 MMAD par les entités consolidées. Ces immeubles de placement représentent 86% du total actif consolidé du groupe et incluent des immeubles de placement en cours de construction évalués au coût pour un montant total de 530 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 locatifs, 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 2021 et 2022.
- Réalisation de tests par échantillonnage sur la conformité des hypothèses retenues en matière de recouvrement et de taux d'occupation par rapport aux états locatifs.
- 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 05 avril 2023

#### Les Commissaires aux Comptes

  
**FIDAROC GRANT THORNTON**  
**FIDAROC GRANT THORNTON**  
Member Firm of Grant Thornton  
International  
7 Bd. Driss Slaoui - Casablanca  
Tél : 05 22 54 48 00 - Fax : 05 22 29 66 70  
**Faïçal MEKOUAR**  
Associé

  
**MAZARS AUDIT ET CONSEIL**  
**MAZARS AUDIT ET CONSEIL**  
101, Boulevard Abdelmoumen  
20400 Casablanca  
Tél : 05 22 42 34 23 (L.G.)  
Fax : 05 22 42 84 00  
**Mounaim AMRAOUI**  
Associé

---

COMPTES CONSOLIDES ANNUELS IFRS

GROUPE Aradei Capital

31 Décembre 2022

---

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
*Pour Identification*

## Sommaire

<b>ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE.....</b>	<b>3</b>
<b>ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE.....</b>	<b>4</b>
<b>TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE *.....</b>	<b>5</b>
<b>TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES.....</b>	<b>6</b>
<b>NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....</b>	<b>7</b>
Note 1. Informations générales.....	7
Note 2. Premiers comptes consolidés établis selon les normes IFRS.....	7
Note 3. Faits marquants.....	8
Note 4. Principes et méthodes appliqués.....	8
Note 5. Gestion des risques financiers.....	14
Note 6. Chiffre d'affaires.....	16
Note 7. Autres achats et charges externes.....	16
Note 8. Dotations/reprises aux amortissements et provisions.....	16
Note 9. Variation des amortissements et provisions.....	19
Note 10. Variation de juste valeur des immeubles de placement.....	18
Note 11. Autres produits et charges opérationnels.....	18
Note 12. Coût de l'endettement financier net.....	19
Note 13. Intérêts versés.....	19
Note 14. Autres produits et charges financiers.....	19
Note 15. Impôts sur les résultats.....	19
Note 16. Impôts et taxes payés.....	20
Note 17. Immeubles de placement.....	20
Note 18. Autres immobilisations corporelles.....	22
Note 19. Autres actifs financiers.....	24
Note 20. Stocks et en-cours.....	24
Note 21. Clients.....	24
Note 22. Détail du besoin en fonds de roulement.....	25
Note 23. Autres actifs courants.....	25
Note 24. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	25
Note 25. Dettes financières.....	26
Note 26. Emission et remboursement des emprunts.....	30
Note 27. Provisions.....	30
Note 28. Dettes fournisseurs.....	30
Note 29. Autres passifs courants.....	31
Note 30. Autres passifs non courants.....	31
Note 31. Engagements hors bilan.....	31
Note 32. Effectifs et engagements vis-à-vis du personnel.....	32
Note 33. Informations relatives aux parties liées.....	32
Note 34. Événements postérieurs au 31 Décembre 2022.....	32

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

**ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE**

(En KMAD)	Notes	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Revenus locatifs		464 384	407 203	263.633
Autres revenus		21 685	13 930	7.444
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>6</b>	<b>486 069</b>	<b>421 133</b>	<b>271 077</b>
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>(124 643)</b>	<b>(108 285)</b>	<b>(57 251)</b>
Autres achats et charges externes	7	(105 545)	(87 001)	(39 894)
Charges de personnel		(21 121)	(26 041)	(19 218)
Impôts, taxes et versements assimilés		(3 425)	(6 506)	(2 750)
Autres produits et charges opérationnels	11	5 448	11 264	4 611
<b>Excédent brut d'exploitation</b>		<b>361 426</b>	<b>312 848</b>	<b>213 826</b>
Dotations/reprises aux amortissements et provisions sur immeubles	8-9	(4 110)	(4 211)	(4 658)
Dotations et provisions pour risques et charges	8-9	(2 265)	(17 595)	(8 845)
Autres produits et charges exceptionnels		(24 126)	(16 177)	(11 824)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	10	104 664	212 804	(56 028)
Résultat des cessions d'actifs		2 275	-	24
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>437 865</b>	<b>487 668</b>	<b>132 494</b>
Coût de l'endettement financier brut		(114 487)	(89 805)	(91 805)
Produits des placements		2 329	8 616	5 886
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>12</b>	<b>(112 158)</b>	<b>(81 189)</b>	<b>(85 919)</b>
Autres produits et charges financiers	14	22 487	10 125	21 075
<b>Résultat courant avant impôt</b>		<b>348 194</b>	<b>416 604</b>	<b>67 651</b>
Quote-part de résultat des sociétés mises en Equivalence			-	-
Impôts sur les résultats	15	(86 062)	(72 534)	(50 054)
<b>Résultat net des activités maintenues</b>		<b>262 132</b>	<b>344 069</b>	<b>17 596</b>
<b>Résultat des activités destinées à être abandonnées</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Résultat net de la période</b>		<b>262 132</b>	<b>344 069</b>	<b>17 596</b>
<b>Résultat net – Part des propriétaires de la société mère</b>		<b>227 051</b>	<b>344 069</b>	<b>17 596</b>
<b>Résultat net – Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>35 082</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Résultat net global</b>		<b>262 132</b>	<b>344 069</b>	<b>17 596</b>
<b>Résultat net par action (en MAD)</b>		<b>23,38</b>	<b>32,32</b>	<b>1,65</b>
<b>FFO</b>		<b>240 199</b>	<b>204 256</b>	<b>131 782</b>
<b>FFO PART GROUPE</b>		<b>239 108</b>	<b>204 256</b>	<b>131 782</b>
<b>FFO PART MINORITAIRE</b>		<b>1 091</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATIONMAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

(En KMAD)

ACTIFS	Notes	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Ecart d'acquisition		9 812	-	-
Autres immobilisations incorporelles		7 475	7 314	7 580
Immeubles de placement	17	7 199 349	6 150 418	5 200 322
Autres immobilisations corporelles	18	14 679	17 622	19 437
Autres actifs financiers	19	5 625	5 652	5 942
Impôts différés actifs	15	4 575	4 537	4 545
<b>Total actifs non courants</b>		<b>7 241 516</b>	<b>6 185 543</b>	<b>5 237 826</b>
Stock et En-cours	20	99 429	102 109	90 061
Clients	21	140 470	116 541	132 771
Créances d'impôt sur les sociétés		6 417	7 941	14 644
Autres actifs courants	23	537 784	305 343	292 107
Trésorerie et équivalent de trésorerie	24	378 459	495 965	664 722
<b>Total actifs courants</b>		<b>1 162 560</b>	<b>1 027 900</b>	<b>1 194 304</b>
<b>Total actifs</b>		<b>8 404 076</b>	<b>7 213 443</b>	<b>6 432 130</b>

## CAPITAUX PROPRES

Capital		1 121 396	1 064 578	1 064 578
Primes liées au capital		1 029 372	836 191	1 036 191
Réserves		2 086 013	1 970 808	1 897 292
Résultat de l'exercice		227 051	344 069	17 596
<b>Capitaux propres part du groupe</b>		<b>4 463 832</b>	<b>4 215 646</b>	<b>4 015 657</b>
Intérêts attribuables aux participations ne conférant pas le contrôle		55 788	-	-
<b>Capitaux propres</b>		<b>4 519 620</b>	<b>4 215 646</b>	<b>4 015 657</b>

## PASSIFS

Dettes financières part non courante	25	1 913 622	2 066 038	1 409 360
Provisions part non courante	27	2 614	2 614	2 614
Autres passifs non courants	30	72 543	71 650	88 394
Impôts différés passifs	15	180 586	138 129	104 409
<b>Total passifs non courants</b>		<b>2 169 364</b>	<b>2 278 432</b>	<b>1 604 778</b>
Dettes financières part courante	25	902 738	303 111	393 580
Dettes d'impôt sur les sociétés		4 313	10 765	1 194
Fournisseurs	28	350 206	179 474	199 533
Provisions part courante	27	39 160	29 710	19 718
Autres passifs courants	29	418 674	196 306	197 672
<b>Total passifs courants</b>		<b>1 715 091</b>	<b>719 365</b>	<b>811 696</b>
<b>Total passifs</b>		<b>3 884 455</b>	<b>2 997 797</b>	<b>2 416 474</b>
<b>Total passifs et capitaux propres</b>		<b>8 404 076</b>	<b>7 213 443</b>	<b>6 432 130</b>

**TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE \***

(En KMAD)

	Notes	31/12//2022	31/12/2021
<b>Résultat net total consolidé</b>		<b>262 132</b>	<b>344 069</b>
Amortissements et provisions	8-9	6 374	21 807
Impôts sur le résultat	15	86 062	72 534
Charges nettes d'impôts différés		-	22
Coût de l'endettement financier net reclassé en financement	12	112 158	81 189
Plus ou moins-value sur cessions d'immobilisations		(2.265)	-
Profits et pertes de réévaluation des instruments financiers à la juste valeur			
Profits et pertes de réévaluation des immeubles de placement à la juste valeur	10	(104.664)	(212 804)
<b>Marge brute d'autofinancement</b>		<b>359.796</b>	<b>306 818</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	22	(166.923)	(113 218)
Impôts payés	16	(38.351)	(12 932)
<b>Flux net de trésorerie générés par l'activité (A)</b>		<b>154 521</b>	<b>180 668</b>
Acquisition d'immos incorp. (net de la var. des dettes)		(260)	-
Acquisition d'immos corp. (net de la var. des dettes)		105	118
Décaissements concernant les immeubles de placement		(745 980)	(690 617)
Acquisition d'immos fin. (net de la var. des dettes)		(100)	-
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		133 600	-
Réduction des autres immos financières		260	34
Prêts et avances consentis		(223)	-
Intérêts encaissés	12	2 329	8 616
Impact des entités acquises sur la période		7 326	(5 299)
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>		<b>(602 942)</b>	<b>(687 148)</b>
Augmentations de capital de la sociétés mère		250 000	-
Cession (acq.) nette d'actions propres		-	-
Emissions d'emprunts	26	374 078	911 093
Remboursements d'emprunts	26	(315 670)	(267 613)
Variation nette des concours bancaires		375 000	(80 000)
Intérêts versés	13	(47 610)	(78 049)
Dividendes versés aux actionnaires du groupe		(193 966)	(131 475)
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>		<b>341 831</b>	<b>353 956</b>
<b>Variation de la trésorerie (A+B+C)</b>		<b>(106 589)</b>	<b>(152 524)</b>
<b>Trésorerie nette d'ouverture (a)</b>		<b>485 038</b>	<b>637 562</b>
Titres et valeurs de placement		202 317	450 002
Chèques et valeurs à encaisser		-	-
Banques (soldes débiteurs)		175 045	44 976
Caisses		1 097	987
<b>Trésorerie et équivalent de trésorerie</b>		<b>378 459</b>	<b>495 965</b>
Banques (soldes créditeurs)		(10)	(10 927)
<b>Trésorerie nette de clôture (b)</b>	<b>24</b>	<b>378 450</b>	<b>485 038</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE (b-a)</b>		<b>(106 589)</b>	<b>(152 524)</b>

\* Le tableau de flux de trésorerie retrace les mouvements ayant exclusivement un impact direct sur la trésorerie.

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(En kmad)	Capital	Primes liées au capital	Réserves	Résultat	Total Capitaux propres Part groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
<b>Situation nette au 31 décembre 2020</b>	<b>1 064 578</b>	<b>1 036 190</b>	<b>1 897 291</b>	<b>17 596</b>	<b>4 015 656</b>	<b>0</b>	<b>4 015 656</b>
Affectation du résultat			(113 879)	(17 596)	(131 475)		(131 475)
Augmentation de capital		-			-		-
Résultat de l'exercice				344 069	344 069		344 069
Réserves			(12 605)		(12 605)		(12 605)
Frais fusion & augmentation de capital		(200 000)	200 000		-		-
<b>Situation nette au 31 décembre 2021</b>	<b>1 064 578</b>	<b>836 190</b>	<b>1 970 808</b>	<b>344 069</b>	<b>4 215 645</b>	<b>0</b>	<b>4 215 645</b>
Affectation du résultat			150 103	(344 069)	(193 966)		(193 966)
Augmentation de capital	56 818	193 182			250 000	46 550	296 550
Résultat de l'exercice				227 051	227 051	35 082	262 132
Réserves			(34 898)		(34 898)	(25 843)	(60 741)
Frais fusion & augmentation de capital					-		-
<b>Situation nette au 31 décembre 2022</b>	<b>1 121 396</b>	<b>1 029 372</b>	<b>2 086 013</b>	<b>227 050</b>	<b>4 463 831</b>	<b>55 788</b>	<b>4 519 620</b>


**MAZARS AUDIT ET CONSEIL**  
 Pour Identification

**NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES****Note 1. Informations générales**

Aradei Capital S.A. est une société de droit marocain dont le siège social est situé à Route Secondaire 1029, Municipalité Sidi Maarouf, Casablanca.

Aradei Capital est une foncière marocaine cotée sur le marché de la Bourse de Casablanca. Son activité principale s'articule autour de l'acquisition et du développement d'actifs immobiliers en vue de générer des revenus locatifs à long terme.

Le capital social est composé au 24 novembre 2022 de 11 213 964 actions de valeur nominale de 100 MAD entièrement libérées. L'actionnariat de la Société au 31 Décembre 2022 se présente comme suit :

Actionnariat	Situation au 24.11.2022	
	Nombre d'actions	% du capital
LABEL'VIE S.A	4 246 478	37,87%
PIC-GEPP	1 228 174	10,95%
La Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement	550 722	4,91%
BEST FINANCIERE S.A	845 324	7,54%
FIRST COMMERCIAL ESTATE COMPANY S.A.R.L	776 931	6,93%
KASBA RESORT S.A.R.L	74 624	0,67%
Real Estate Investment Management International Limited	33 114	0,30%
BMCI	428 451	3,82%
Autres actionnaires (dont flottant)	3 030 146	27,02%
<b>Total</b>	<b>11 213 964</b>	<b>100%</b>

**Note 2. Premiers comptes consolidés établis selon les normes IFRS**

Le Groupe Aradei Capital a publié pour la première fois au titre de son exercice clos le 31/12/2016 des comptes consolidés préparés conformément aux Normes Internationales d'Information Financières (IAS/IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

Au titre de la première application des normes IFRS et conformément aux dispositions de la norme IFRS 1 (applicable aux premiers adoptants), la société avait retenu le 1<sup>er</sup> janvier 2015 comme date de première application des normes IFRS.

Les comptes comparatifs IFRS de l'exercice 2022 sont ceux de l'exercice 2021.

Les principaux impacts sur les comptes du Groupe Aradei Capital sont :

- La mise à juste valeur des immeubles de placements conformément à l'IAS 40.
- La constatation des droits d'entrée en capitaux propres (ou en résultat pour les droits d'entrée de l'exercice).
- La constatation des revenus locatifs nets des charges refacturées aux locataires.
- L'annulation des immobilisations en non valeurs (frais d'établissements, charges à répartir sur plusieurs exercices, ...). Ces charges ont été réaffectées aux immobilisations corporelles concernées (charges d'intérêts, frais d'acquisitions des actifs immobiliers, ...) ou directement imputées en diminution des capitaux propres IFRS pour le cas des frais liés aux opérations d'augmentation de capital et de fusion de 2016. Les autres charges à répartir ou assimilées qui ne répondent pas à la définition d'un actif ont été imputées sur les réserves ou le résultat de l'exercice.



**Note 3. Faits marquants de l'exercice 2022**

Les principaux événements ayant eu lieu lors de l'exercice 2022 sont :

- Prise de participation majoritaire de 51% en janvier 2022 dans la joint-venture Akdital Immo aux côtes d'Akdital Holding (31%) et BFO Partnes (17%) avec le lancement d'un premier programme d'investissement de 7 cliniques pour un budget d'investissement de 1 milliard de dirhams pour une GLA de 100 000 m<sup>2</sup> :
  - Livraison et ouverture en 2022 de quatre établissements de santé (Agadir, Tanger, Safi et Salé), soit au total cinq unités de santé opérationnelles représentant une surface GLA de 80 000 m<sup>2</sup> ;
  - Lancement en décembre 2022 des travaux de construction du 6ème établissement de santé situé à Khouribga.
- Livraison du premier immeuble de bureau de la foncière (certifié Edge Advanced) - Prism situé à Casablanca d'une surface GLA de 6 000 m<sup>2</sup>, immeuble composé de 6 étages et de 2 sous-sols.
- Poursuite de la stratégie de croissance à travers des projets d'extensions au sein de nos actifs déjà opérationnels. Livraison en 2022 de deux extensions concernant les actifs Atacadao Meknes et Atacadao Inzegane pour une surface GLA respective de 4 200 m<sup>2</sup> et 4 390 m<sup>2</sup>.
- Acquisition d'un terrain à Casablanca fin juillet 2022 afin d'y développer un projet Sela d'environ 30.000m<sup>2</sup> GLA.
- Cession en décembre 2022 d'un foncier non exploité par la foncière.
- Réalisation d'une augmentation de capital de 250 millions de MAD en novembre 2022.

**Note 4. Principes et méthodes appliqués**

Sauf information contraire les informations chiffrées sont présentées en milliers de Dirhams.

**1. Référentiel IFRS**

La société Aradei Capital a établi les comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 Décembre 2022 en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et applicable à cette date.

Le Groupe Aradei Capital a appliqué, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2019, la norme IFRIC 23 en comptabilisant l'effet cumulatif des exercices précédents dans les réserves. L'IFRIC 23 clarifie l'application des dispositions d'IAS 12 « Impôts sur le résultat » concernant la comptabilisation et l'évaluation, lorsqu'une incertitude existe sur le traitement de l'impôt sur le résultat.

La norme IFRS 16 remplace la norme IAS 17 et toutes les interprétations liées. Cette norme est appliquée par le groupe sur l'ensemble des contrats de location-financement ou de location simple requalifiée en location financement.

**2. Recours à des jugements et des estimations significatives**

L'établissement des états financiers consolidés conformément aux normes comptables internationales IFRS implique que le Groupe procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses réalistes et raisonnables. Certains faits et circonstances pourraient conduire à des changements de ces estimations ou hypothèses, ce qui affecterait la valeur des actifs, passifs, capitaux propres et du résultat du Groupe.

Les principales hypothèses, relatives à des événements futurs et les autres sources d'incertitudes liées au recours à des estimations à la date de clôture pour lesquelles il existe un risque significatif de modification matérielle des valeurs nettes comptables d'actifs et de passifs au cours d'un exercice ultérieur.

L'évaluation des immeubles de placement ; valeur FAI (frais d'acquisition/cession inclus). Le Groupe fait procéder à une évaluation annuelle de ses actifs immobiliers par des experts indépendants (Colliers international, Dexa et Capital Realty) selon les méthodes décrites en note 17. Immeuble de placement. Les experts utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux de rendement qui ont un impact direct sur la valeur des immeubles.

### 3. Périmètre et méthodes de consolidation

Le périmètre de consolidation inclut l'ensemble des entreprises sous contrôle, en partenariat ou sous influence notable.

Aradei Capital exerce un contrôle lorsque la société a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles des filiales afin d'obtenir des avantages de leurs activités. Ce contrôle est présumé dans les cas où le Groupe détient, directement ou indirectement par l'intermédiaire de ses filiales, plus de la moitié des droits de vote. Ces filiales sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Les sociétés sur lesquelles Aradei Capital exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence, ce qui est présumé quand le pourcentage des droits de vote détenus est supérieur ou égal à 20%. Au 31 Décembre 2022, aucune société n'est consolidée en mise en équivalence.

Le périmètre de consolidation est constitué au 31 Décembre 2022 comme suit :

Société	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *
	31/12/2022			31/12/2021		
ARADEI CAPITAL	100%	100%	IG	100%	100%	IG
GOLF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
GOLF II	100%	100%	IG	100%	100%	IG
GOLF III	100%	100%	IG	100%	100%	IG
CASH&CARRY	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Centre K	100%	100%	IG	100%	100%	IG
BEST LEISURE	100%	100%	IG	100%	100%	IG
FCE JAD	100%	100%	IG	100%	100%	IG
FCE SAF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCCB	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCD	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ETAPEX	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCFOUNTY	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCM	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCS	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SPI HSC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
BEST REAL ESTATE GESTION	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SMF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCRC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
DBCC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SAND BAY REAL ESTATE	100%	100%	IG	100%	100%	IG
CLEO PIERRE SPI-RFA	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SPC	95%	95%	IG	NA	NA	NA
AKDITAL IMMO	51%	51%	IG	NA	NA	NA
TAJAK SARLAU	51%	51%	IG	NA	NA	NA
AGADIR SANTE	51%	51%	IG	NA	NA	NA
STE KAZAK SARL	51%	51%	IG	NA	NA	NA
SALE INVEST	51%	51%	IG	NA	NA	NA
KHOURIBGA IMMO	51%	51%	IG	NA	NA	NA
KENITRA SANTE	51%	51%	IG	NA	NA	NA
ASFI INVEST	51%	51%	IG	NA	NA	NA
KHOURIBGA HOTEL INVEST	10%	0%	NC	NA	NA	NA

\* IG = Intégration globale

NC = non consolidée

ME = mise en équivalence

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

L'exercice social de chacune des sociétés du groupe commence le 1<sup>er</sup> janvier pour s'achever le 31 décembre.

#### **4. Regroupements d'entreprise**

Les regroupements d'entreprise sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition définie par la norme IFRS 3. Selon cette méthode, lors de la première acquisition d'une entité dont le groupe acquiert le contrôle, les actifs et les passifs ainsi que les passifs éventuels identifiables sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Les actifs incorporels sont séparables de l'entité acquise ou résultent de droits légaux ou contractuels. Selon IFRS 3, lors de la prise de contrôle d'une entreprise, la différence entre la quote-part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs, passifs, passifs éventuels identifiables à la date de prise de contrôle, et le coût d'acquisition constitue un écart d'acquisition. Suivant IFRS 3, les coûts d'acquisition des titres sont comptabilisés en charge.

L'écart d'acquisition :

- Positif, est inscrit à l'actif du bilan et fait l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an.
- Négatif, est comptabilisé directement en produit.

Suivant IFRS 3R révisé, les intérêts minoritaires seront évalués soit à leur juste valeur, soit à la quote-part dans l'actif net de la cible ; le choix pouvant être exercé différemment selon les acquisitions.

Les sociétés acquises par le Groupe dans le cadre de l'opération fusion absorption de BRE par Aradei (ex VLV) ont pour principale activité la détention et l'exploitation de biens immobiliers.

Par ailleurs et conformément aux dispositions de l'IFRS 3 qui stipule que « Une entité doit déterminer si une transaction ou un autre événement constitue un regroupement d'entreprises en appliquant la définition de la présente norme, qui prévoit que les actifs acquis et les passifs repris doivent constituer une entreprise. Si les actifs acquis ne constituent pas une entreprise, l'entité présentant l'information financière doit comptabiliser cette transaction ou cet autre événement comme une acquisition d'actifs. Les paragraphes B5 à B12 fournissent un guide d'application sur l'identification d'un regroupement d'entreprises et la définition d'une entreprise ».

A travers l'acquisition des titres de ces sociétés, le Groupe procède en réalité à l'acquisition de biens immobiliers.

L'option Asset Deal (acquisition d'actifs) est retenue et ce compte tenu principalement des éléments suivants :

- Les processus liés aux actifs acquis, y compris ceux de Petra Management, sont d'ordre administratif (facturation, recouvrement,) et donc ne constituent pas des Processus (servant à créer des Sorties) identifiant une Entreprise au sens de la définition du paragraphe B7 de l'IFRS 3 ;
- Les implications de la qualification Regroupement d'Entreprises particulièrement en termes d'impôts latent sont contradictoires avec la qualification desdits actifs en immeuble de placement (immeuble à rendement) dont la mise à juste valeur ne devrait pas donner lieu à la constatation d'un impôt latent selon l'IAS 40. Cet impôt latent est aussi en total contradiction avec l'aspect économique et la nature de ces actifs qui ne sont pas destinés à être cédés surtout compte tenu des obligations de détention relatives aux OPCV et aussi des contraintes fiscales liées à la fusion.

La juste valeur des immeubles lors de l'entrée dans le périmètre est déterminée en général par référence au prix d'acquisition des titres de ces sociétés duquel est déduite ou ajoutée la juste valeur des autres actifs ou passifs acquis.

En conséquence, aucun écart d'acquisition positif ou négatif n'est constaté en principe au bilan lors de l'entrée dans le périmètre des sociétés acquises.

Les frais d'acquisition engagés dans le cadre des regroupements d'entreprises sont comptabilisés en charges.

#### **5. Information sectorielle**

Le Groupe Aradei Capital étant un Groupe coté sur un marché financier, l'application de la norme IFRS 8 «Secteurs opérationnels» est obligatoire.

## 6. Opérations réciproques

Les comptes réciproques ainsi que les transactions réciproques résultant d'opérations entre sociétés du Groupe sont éliminés. L'ensemble des soldes et transactions intragroupes, y compris les profits, pertes et dividendes, est éliminé en consolidation.

## 7. Immeubles de placement

En application de la norme IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché. La juste valeur est définie comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation (valeur de sortie).

Les coûts d'acquisition liés à l'acquisition d'un actif sont capitalisés dans la valeur de l'immeuble de placement.

Les immeubles de placement en cours de construction rentrent dans le champ d'application d'IAS 40. Conformément à la méthode de valorisation des immeubles de placement du Groupe, ils sont valorisés au coût jusqu'à leur achèvement.

Les immeubles en construction évalués au coût font l'objet de tests de dépréciation déterminés par rapport à la juste valeur estimée du projet. La juste valeur du projet est évaluée sur la base d'une évaluation externe de la valeur à l'achèvement et des coûts restant à encourir. Lorsque la valeur vénale est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constatée.

Le Groupe donne en location à des tiers des actifs exploités en vertu de contrats de location-financement (Site Atacadao Tanger) ou en location simple requalifiée en location financement (Site de Meknès). Ces actifs sont comptabilisés en tant qu'immeubles de placement en application d'IAS 40.

Pour les immeubles évalués à la juste valeur, la valeur de marché retenue est celle déterminée à partir des conclusions des experts indépendants (Colliers International, Dexa et Capital Realty) qui valorise le patrimoine du Groupe au 31 décembre de chaque année.

L'activité d'Aradei Capital porte sur la location d'immeubles de placements productifs de loyer et non destinés à la cession (cf note 15 sur les impôts différés).

Tenant compte du surcroît d'expérience, dans l'optique de placement des actifs qui implique une approche non liquidative, et en vue de mieux refléter la juste valeur des actifs valorisés, la société a décidé de procéder à un changement de la détermination de l'estimation comptable à la base de la valorisation desdits actifs et ce, en incluant l'estimation complémentaire des frais d'acquisition de ces actifs. Le sous-jacent étant justifié par une meilleure estimation des biens à une valeur totale correspondant à la contrepartie qu'accepterait de payer un éventuel investisseur afin de disposer de la jouissance de ces biens dans le cadre de la même utilisation et destination actuelles effectuées par ARADEI. Ladite valeur tient, à partir de l'exercice 2018, compte des frais d'acquisition (droits d'enregistrement, conservation foncière) pour la détermination d'une estimation globale raisonnable de la valeur de l'actif en question.

Au 31 décembre 2022, l'intégralité des immeubles de placement a fait l'objet d'une expertise externe.

La valeur vénale estimée par l'expert externe est fondée principalement sur deux méthodologies d'évaluation :

- Une méthodologie par l'actualisation des flux futurs ;
- Une méthodologie par le rendement.

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

FIDAROL GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

Compte tenu du peu de données publiques disponibles, de la complexité des évaluations d'actifs immobiliers et du fait que les experts immobiliers utilisent pour leurs évaluations des données non publiques comme les états locatifs, les justes valeurs des immeubles de placement ont été classées en niveau 3 selon les critères retenus par IFRS13 c'est-à-dire que la juste valeur est déterminée intégralement ou en partie à l'aide d'une méthode d'évaluation basée sur des estimations non fondées sur des prix de transactions de marchés observables sur des actifs similaires et non basée sur des données de marchés observables.

Le compte de résultat enregistre sur l'exercice (N) la variation de valeur de chaque immeuble, déterminée de la façon suivante :

Valeur de marché N – [valeur de marché N-1 + montant des travaux et dépenses capitalisées de l'exercice N].

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée dans l'état de situation financière de clôture de l'exercice précédent.

#### **8. Autres immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles correspondent principalement aux installations générales, aux matériels de transport, de bureau et d'informatique. Conformément à la norme IAS 16, elles sont évaluées au coût et amorties sur leur durée d'utilité, estimée entre cinq et dix ans. Aucun autre composant significatif n'a été identifié.

#### **9. Valeur recouvrable des immobilisations corporelles**

A chaque clôture, le Groupe apprécie s'il existe un indice de perte de valeur de ses actifs. Un indice de perte de valeur peut être soit un changement dans l'environnement économique ou technique de l'actif, soit une baisse de sa valeur de marché.

Si un indice de perte de valeur est identifié, la valeur recouvrable de l'actif est déterminée, comme la plus élevée des deux valeurs suivantes : juste valeur nette des coûts de sortie, ou valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de l'utilisation continue de l'actif et de sa sortie à la fin de l'utilisation prévue.

La perte de valeur ainsi calculée est enregistrée en résultat, pour la différence entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable de l'actif.

#### **10. Chiffre d'affaires**

Les revenus sont constitués principalement par les prestations de services à des tiers.

- Loyers d'immeubles de placement

Les immobilisations données en location dans le cadre d'opérations de location simple sont présentées à l'actif de l'état de situation financière en immeubles de placement. Les revenus locatifs sont enregistrés de manière linéaire sur la durée ferme du bail.

- Activités promotion

Les revenus nets des activités de vente représentent la marge de promotion immobilière. La marge immobilière est la différence entre le chiffre d'affaires et le coût des ventes, et les dotations aux provisions sur créances et stocks. Elle est évaluée selon la méthode à l'avancement.

#### **11. Créances clients**

Les créances sont comptabilisées initialement à leur juste valeur. Elles font l'objet d'une analyse individuelle du risque de non recouvrement et sont dépréciées pour en tenir compte.

### **12. Trésorerie et équivalents de trésorerie**

Les placements de trésorerie sont constitués des titres de créances émises ou garantis par l'état, des titres de créances émises par les banques marocaines, des opérations de pensions, des placements dans les OPCVM investissant uniquement en titres émis ou garanties par l'état ou en titres émis par les banques marocaines.

A chaque arrêté, les placements de trésorerie sont valorisés à leur juste valeur et, la variation de juste valeur est portée en résultat, conformément à IAS 39.

Pour l'établissement du tableau des flux, la trésorerie se compose des disponibilités et des équivalents de trésorerie, nets des concours bancaires.

### **13. Résultat par action**

Le Groupe Aradei Capital étant un Groupe coté sur un marché financier, cette information est communiquée dans les états financiers IFRS comme prévu par la norme IAS 33.

### **14. Dettes financières**

Les dettes financières sont composées d'obligations, d'emprunts bancaires amortissables, des comptes courants d'associés, et de dépôts de garantie versés par les locataires.

Les dettes financières sont évaluées après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

### **15. Coûts des emprunts liés aux opérations de construction**

Conformément à IAS 23, les coûts des emprunts directement attribuables à l'acquisition ou à la construction des actifs sont intégrés au coût des actifs respectifs. Tous les autres coûts des emprunts sont comptabilisés en charges de la période où ils sont encourus. Les coûts des emprunts incluent les intérêts et autres coûts encourus pour la levée de ces emprunts.

La capitalisation des intérêts débute dès lors qu'un immeuble de placement en cours de construction est reconnu en tant qu'actif et se termine une fois le projet transféré en immeuble de placement, soit à la date de livraison aux locataires ou plus tôt si le projet est techniquement achevé.

### **16. Impôts**

Impôts courants : Les sociétés faisant partie du périmètre sont soumises à l'Impôt sur les Sociétés (IS).

Impôts différés : Les impôts différés résultent des décalages temporels d'imposition ou de déduction et sont déterminés pour chaque entité fiscale, selon la méthode du report variable, sur les différences temporelles existant dans les comptes individuels ou provenant des retraitements de consolidation.

Les soldes d'impôts différés sont déterminés sur la base de la situation fiscale de chaque société, et sont présentés à l'actif ou au passif du bilan pour leur position nette par entité fiscale.

Une créance d'impôt différé n'est constatée à l'actif que dans la mesure où il est probable qu'il y aura des bénéfices futurs imposables suffisants pour absorber les différences temporaires.

S'agissant du cas de Aradei Capital qui n'a pas l'intention de recouvrer les immeubles de placement par voie de cession la valeur comptable des actifs (et qu'en conséquence aucun impôt ne sera payé dans un avenir proche), aucun impôt différé passif n'est à comptabiliser sur les mises à juste valeur des immeubles de placement conformément à la présomption réfutable de l'IAS 12.51C.

### **17. Actifs et passifs détenus en vue de la vente et activités non poursuivies**

La norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités non poursuivies » spécifie le traitement comptable applicable aux actifs détenus en vue de la vente, la présentation et les informations à fournir sur les activités non poursuivies.

**Note 5. Gestion des risques financiers**

- **Risques sectoriels**

Aradei Capital intervient sur le secteur de l'immobilier tertiaire, notamment d'actifs commerciaux répartis sur l'ensemble du territoire marocain. A ce titre, Aradei Capital est exposée aux risques de fluctuation de la valeur de ses actifs immobiliers et de ses loyers. Ces fluctuations sont susceptibles d'avoir un impact significatif – positif ou négatif – sur son activité, ses résultats, sa solvabilité et ses perspectives de développement.

**Risque de fluctuation du marché immobilier :**

La valeur d'expertise du patrimoine dépend des conditions d'équilibre entre l'offre et la demande de locaux commerciaux par les investisseurs immobiliers. Outre l'environnement économique en général, la disponibilité d'actifs immobiliers modernes, le niveau des taux d'intérêt et la facilité d'octroi de crédit sont des facteurs clés de ce marché qui sont indépendants d'Aradei Capital et dont les évolutions sont difficilement prévisibles.

Par ailleurs, les actifs sont détenus dans une perspective de long terme et sont valorisés dans les comptes pour leur coût net d'amortissement, les variations de valeur à court terme n'ayant pas d'impact direct sur les résultats. Elles impactent, en revanche, l'Actif Net Réévalué.

**Risque de fluctuation des loyers :**

A l'expiration des baux existants, éventuellement renouvelés, le groupe est soumis aux aléas du marché locatif pour la relocation des locaux libérés. Sur ce marché concurrentiel, les conditions macroéconomiques et notamment l'évolution de l'activité commerciale ont un effet sur la durée nécessaire à la relocation et sur son prix (valeur locative). L'éventuelle adaptation des locaux à la demande peut, dans certains cas, entraîner une période de vacances prolongée des actifs.

**Risques environnementaux :**

L'activité d'Aradei Capital est soumise à diverses réglementations en vigueur relatives à l'environnement et à la sécurité. Aradei Capital pourrait être poursuivie en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations.

Une telle mise en jeu de la responsabilité d'Aradei Capital pourrait avoir un effet négatif sur son activité, ses perspectives et sa notoriété. Afin de limiter ces risques, Aradei Capital adopte une politique préventive consistant à réaliser des diagnostics et, le cas échéant, des travaux de mises en conformité aux normes environnementales.

- **Risques de contrepartie**

**Risque client :**

La solvabilité des clients est appréciée lors de la signature des baux par Aradei Capital sur la base des historiques de paiement pour les clients déjà présents dans le patrimoine et d'analyses de solvabilité pour les nouveaux clients. En cours de bail, le risque de crédit client fait l'objet d'un suivi régulier par les équipes opérationnelles de Aradei Capital.

**Risque de contrepartie bancaire :**

Les opérations financières, essentiellement constituées d'emprunts bancaires, de placements courts et moyens terme et de tirage à court terme sur une ligne de crédit, sont réalisées avec les principaux établissements financiers marocains.

La défaillance d'une ou plusieurs de ces contreparties pourrait avoir un impact significatif sur la liquidité du groupe. Toutefois, aucune contrepartie bancaire ne concentre plus du tiers des ressources financières utilisées par le groupe.

**Risque de contrepartie d'assurance :**

Aradei Capital a souscrit une assurance Multirisque garantissant les bâtiments à usage de commerces pour l'ensemble de son patrimoine, auprès de la compagnie SANLAM ASSURANCE.

Les limites contractuelles d'indemnité sont fixées par actif, en fonction de la valeur des bâtiments.

Les travaux de construction et de rénovation sont assurés, au cas par cas, par des polices d'assurance de type « Tous Risques Chantiers ».

- **Risques de liquidité financière**

La stratégie d'Aradei Capital vise à recourir à l'endettement bancaire pour financer une partie de sa croissance. Par ailleurs, le groupe a un ratio LTV (Loan to Value) de 37,45%. Afin d'améliorer la rentabilité des capitaux, le groupe fait appel à l'endettement dans le cadre du financement de son programme de développement et sera ainsi sujet à un risque de liquidité. Les besoins et les conditions de financement sont étudiés à chaque acquisition. Il en est de même du suivi des obligations contractuelles liées à la dette existante (« covenants »).

Aussi, une restriction importante et durable des conditions d'accès aux marchés bancaires et/ou de capitaux pourrait freiner le développement d'Aradei Capital.

L'accès au crédit est conditionné, pour les ressources bancaires, au respect de plusieurs ratios financiers concernant notamment la structure de bilan (LTV) et la capacité de l'activité à couvrir la charge de sa dette. La transmission de ces ratios aux établissements bancaires est réalisée, conformément aux engagements contractuels.

- **Risques de taux d'intérêt**

L'évolution du taux directeur de Bank Al Maghrib peut entraîner une variation des taux d'intérêt se traduisant le cas échéant par une augmentation du coût de financement.

Pour financer ses investissements, Aradei Capital peut recourir à des emprunts à taux variable. En cas de taux variable, Aradei Capital privilégie des caps et des floors pour limiter le risque de fluctuation du taux.

- **Autres risques**

**Risques juridiques et réglementaires :**

Aradei Capital doit se conformer à de nombreuses réglementations dans divers domaines, notamment l'urbanisme, la construction, les autorisations d'exploitation, l'hygiène et la sécurité, l'environnement, le droit des baux, le droit des sociétés ainsi que la fiscalité, notamment à travers les dispositions en vigueur. Des variations du cadre réglementaire pourraient imposer à Aradei Capital d'adapter son activité, ses actifs ou sa stratégie, ce qui pourrait être de nature à affecter la valeur de son patrimoine, sa situation financière ou ses résultats, augmenter les charges ou ralentir, voire empêcher, le développement de certains projets d'investissement.

**Risques fiscaux :**

Conformément à la législation fiscale au Maroc, des redressements peuvent découler d'un contrôle éventuel des sociétés par l'administration fiscale au titre des exercices non prescrits, et ce pour l'impôt sur les sociétés (I.S), l'impôt sur le Revenu (IR), la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA) et les autres impôts et taxes indirects.

**Risque associé à la structure actionariale :**

Au 24 novembre 2022, le groupe Best Financière détient 45,41% du capital et des droits de vote d'Aradei Capital. Il est susceptible d'exercer une influence notable sur les assemblées générales d'actionnaires.



**Note 6. Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires s'explique comme suit :

<i>(En Kmad)</i>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2021</b>
Revenus locatifs bruts	519 366	457 611
Charges locatives refacturées	(54 983)	(50 408)
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>464 384</b>	<b>407 203</b>
Autres revenus	21 685	13 930
<b>Total</b>	<b>486 069</b>	<b>421 133</b>

Le chiffre d'affaires consolidé IFRS d'Aradei Capital au titre de l'année 2022 s'établit à 486,1 MMAD contre 421,1 MMAD en 2021, soit une progression de +64,9 MMAD (soit +15,4%). Cette évolution s'explique principalement par la performance de la foncière sur le périmètre constant (+42,4 MMAD), ainsi que, dans une moindre mesure, par l'impact du nouveau périmètre contribuant à hauteur de +22,6 MMAD (Cleo Pierre SPI -RFA, établissements de santé, immeuble de bureaux Prism).

**Note 7. Autres achats et charges externes**

Les autres achats et charges externes se détaillent comme suit :

<i>(En Kmad)</i>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2021</b>
Services bancaires	(2 299)	(1 288)
Frais postaux & de télécommunications	(415)	(523)
Achats de prestations de services	(72 970)	(61 970)
Honoraires, prestations extérieures	(15 604)	(12 711)
Maintenance, entretien & assurances	(2 144)	(2 220)
Loyers locations	(3 364)	(1 870)
Achats non stockés	(2 458)	(2 415)
Autres achats et charges externes	(6 292)	(4 003)
<b>Total</b>	<b>(105 545)</b>	<b>(87 001)</b>

**Note 8. Dotations/reprises aux amortissements et provisions**

Le groupe intègre notamment dans ce poste les opérations suivantes :

- Les dotations/reprises aux amortissements des immobilisations : (4 110) KMAD.
- Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (nettes) : (2 265) KMAD.

**Note 9. Variation des amortissements et provisions**

(En Kmad)	31/12/2022	31/12/2021
Variation des amortissements sur actifs (hors éléments circulants) (1)	4 110	4 211
Variation des autres provisions (2)	2 265	17 595
<b>Amortissements et provisions</b>	<b>6 374</b>	<b>21 807</b>

(1) Ce montant correspond à la variation des amortissements sur les immobilisations (hors immeubles de placement).

(2) Il s'agit de la variation des provisions pour dépréciation de l'actif circulant.

**Note 10. Variation de juste valeur des immeubles de placement**

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Juste valeur des immeubles de placement	104 664	212 804
<b>Total</b>	<b>104 664</b>	<b>212 804</b>

La variation de juste valeur s'élève à +104,7 MMAD principalement générée par : i) le portefeuille Akdital Immo (+75,5 MMAD), ii) les retail parks (+51 MMAD); iii) qui viennent compenser l'impact négatif de El Menzeh, Kenitra et Atacadao Fès (total de -45 MMAD) :

- Centres commerciaux (-16,3 MMAD) : i) diminution de -9,7 MMAD sur almazar, ii) baisse de -14,5 MMAD sur Borj Fes iii) partiellement compensée par une hausse sur Socco Alto de +5,3 MMAD.
- Galeries commerciales (-0,1 MMAD)
- Monolocataires (+16,5 MMAD) : la première valorisation à la juste valeur par capitalisation des revenus de Prism (vs. coût d'acquisition) contribue à hauteur de +15,3 MMAD soit un taux de rendement moyen de 8,6% compte tenu de la qualité des locataires, de l'emplacement et du taux d'occupation.
- Retail Parks (+51 MMAD) : les récents développements ont été valorisés pour la première fois par la méthode DCF vs. Capitalisation des revenus et ont bénéficié (à l'exception de El Jadida) des effets positifs du taux d'occupation proche de 100%, de la hausse des revenus locatifs.
- Akdital Immo (+75,5 MMAD) : la première valorisation vs. coût d'acquisition fait ressortir un impact de +74,4 MMAD sur Tanger qui résulte de l'effet de la capitalisation du loyer sur un coût de développement intégrant la TVA et la revalorisation du terrain (45 MMAD) vs. coût d'acquisition du terrain de 5 MMAD.

**Note 11. Autres produits et charges opérationnels**

Les autres produits et charges opérationnels sont présentés ci-dessous :

(En Kmad)	31/12/2022	31/12/2021
<b>Autres produits opérationnels courants (a)</b>	<b>6 260</b>	<b>12 048</b>
Autres produits	6 260	12 048
<b>Autres charges opérationnelles courantes (b)</b>	<b>(812)</b>	<b>(784)</b>
Autres charges	(812)	(784)
<b>Autres produits et charges opérationnels courants (a+b)</b>	<b>5 448</b>	<b>11 264</b>

**Note 12. Coût de l'endettement financier net**

Le coût de l'endettement financier net est présenté ci-dessous :

(En Kmad)	31/12/2022	31/12/2021
Charge d'intérêts	(114 487)	(89 805)
<b>Coût de l'endettement brut</b>	<b>(114 487)</b>	<b>(89 805)</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	2 329	8 616
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>(112 158)</b>	<b>(81 189)</b>

**Note 13. Intérêts versés**

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
<b>Intérêts versés</b>	<b>(47 610)</b>	<b>(78 049)</b>

Il s'agit des intérêts versés au cours de l'exercice.

**Note 14. Autres produits et charges financiers**

Les autres produits et charges financiers sont présents ci-dessous :

(En Kmad)	31/12/2022	31/12/2021
<b>Autres produits financiers (a)</b>	<b>157</b>	<b>66</b>
Gains de change	157	66
<b>Autres charges financières (b)</b>	<b>22.330</b>	<b>10 059</b>
Pertes de change	(106)	(6)
Transfert de charges financières	22.541	10 254
Autres charges financières	(105)	(190)
<b>Autres produits et charges financiers (a+b)</b>	<b>22.487</b>	<b>10 125</b>

**Note 15. Impôts sur les résultats**

- Charge d'impôt

La charge d'impôt de l'exercice 2022 s'élève à 86 062 KMAD et se décompose comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Charges d'impôt exigible	(35 073)	(37 528)
Charges d'impôt différé	(50 989)	(35 007)
<b>Total</b>	<b>(86 062)</b>	<b>(72 534)</b>

- Ventilation des actifs et passifs d'impôts différés par nature

La nature des impôts différés est détaillée ci-dessous :

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Impôts différés sur retraitement frais d'établissement	(6 544)	(2 387)
Impôts différés retraitement du crédit bail	(3 066)	2 132
Impôts différés sur déficits fiscaux	2 965	2 965
Impôts différés sur annulation des amortissements des immeubles de placement	(167 587)	(133 416)
Impôts différés sur retraitement droits d'entrée	(1 357)	(2 277)
Autres	(422)	(610)
<b>Total des impôts différés nets</b>	<b>(176 010)</b>	<b>(133 592)</b>

- Variation de l'impôt différé

L'impôt différé au 31 décembre 2022 varie comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022
Impôts différés actifs à l'ouverture	4 537
Impôts différés passifs à l'ouverture	(138 129)
<b>Impôts différés nets au 31 décembre 2021</b>	<b>(133 592)</b>
Charge de l'exercice	(50 989)
Impact IFRIC 23 /autres	8 570
<b>Impôts différés nets au 31 décembre 2022</b>	<b>(176 010)</b>
<i>Dont impôts différés actifs au 31 décembre 2022</i>	<i>4 575</i>
<i>Dont impôts différés passifs au 31 décembre 2022</i>	<i>(180 586)</i>

- Rationalisation de la charge d'impôt

La charge d'impôt est expliquée ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Résultat net des sociétés intégrées	262 132	344 069
Impôts comptabilisés (A)	(86 062)	(72 534)
<b>Résultat consolidé avant impôt</b>	<b>348 194</b>	<b>416 604</b>
Taux d'impôt constaté	24,72%	17,41%
taux de droit commun	31,00%	31,00%
<b>Charge théorique d'impôt (B)</b>	<b>(107 940)</b>	<b>(129 147)</b>
<b>Ecart (B) - (A) à expliquer</b>	<b>(21 878)</b>	<b>(56 613)</b>
ID non constatés sur variation JV	32 446	65 969
Impôt sur résultat des activités destinées à être abandonnée	-	-
Autres	(10 568)	(9 356)
<b>Total</b>	<b>(21 878)</b>	<b>56 613</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

- Compte tenu du fait que le groupe Aradei Capital n'a pas l'intention de recouvrer les immeubles de placement par voie de cession, aucun impôt différé passif n'a été comptabilisé à l'ouverture de l'exercice 2015 et à l'entrée de PETRA début 2016 sur les mises à juste valeur des immeubles de placement conformément à la présomption réfutable de l'IAS 12.51C. Cette option a été reconduite en 2022.

**Note 16. Impôts et taxes payés**

(En KMAD)		31/12/2022	31/12/2021
Impôts sur les bénéfices		(35 073)	(37 528)
Impôts différés		(50 989)	(35 007)
<b>Charge d'impôt (a)</b>	<b>(1)</b>	<b>(86 062)</b>	<b>(72 534)</b>
Variation des créances/dettes d'impôts (b)	(2)	47 711	59 602
<b>Impôts payés (a) + (b)</b>		<b>(38 351)</b>	<b>(12 932)</b>

(1) Il s'agit de l'impôt sur les sociétés constaté dans l'exercice (Voir note 15).

(2) Le montant correspond à la variation des créances et dettes d'impôts.

**Note 17. Immeubles de placement**

Les variations de la période des immeubles de placement sont présentées ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2021	Augmentations	Variation de juste valeur	Cessions	Mises en service	31/12/2022
Immeubles de placement en cours	585 571	153 624	(21 900)	(129 139)	(58 530)	529 626
<b>Immeubles de placement en cours de construction</b>	<b>585 571</b>	<b>153 624</b>	<b>(21 900)</b>	<b>(129 139)</b>	<b>(58 530)</b>	<b>529 626</b>
<i>Immeubles de placement</i>	5 564 846	919 782	126 564		58 530	6 669 723
<b>Immeubles de placement</b>	<b>5 564 846</b>	<b>919 782</b>	<b>126 564</b>		<b>58 530</b>	<b>6 669 723</b>
<b>Total</b>	<b>6 150 418</b>	<b>1 073 406</b>	<b>104 664</b>	<b>(129 139)</b>	<b>0</b>	<b>7 199 349</b>

Il est rappelé que la société a recours à des experts indépendants (Colliers international, Dexa, Capital Realty) pour évaluer la juste valeur de ses immeubles de placement.

Pour les immeubles de placement achevés, la méthode d'évaluation par le rendement ou d'actualisation des flux futurs (DCF) a été retenue.

Pour les immeubles en cours de construction, la méthode de coût a été retenue jusqu'à l'achèvement de l'actif.

Conformément à la norme IAS 40, le Groupe comptabilise en résultat la variation d'une année sur l'autre de juste valeur de ses immeubles de placement.

Compte tenu du peu de données publiques disponibles, de la complexité des évaluations d'actifs immobiliers et du fait que les experts immobiliers utilisent pour leurs évaluations les états locatifs confidentiels du groupe, Aradei Capital a considéré, en application d'IFRS 13, la classification en niveau 3 de ses actifs comme la mieux adaptée.

De plus, des données non observables publiquement comme les hypothèses de taux de croissance de loyers ou les taux de capitalisation sont utilisées par les experts pour déterminer les justes valeurs des actifs du groupe.

Comme précisé dans le titre 7 de la note 4 (principes et méthodes appliquées), la société a procédé au 31/12/2018 à un changement de la détermination de l'estimation comptable à la base de la valorisation desdits actifs et ce, en incluant dorénavant l'estimation complémentaire des frais d'acquisition de ces actifs.

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
*Pour Identification*

**Note 18. Autres immobilisations corporelles**

Valeurs brutes	31/12/2020	Entrée de périmètre (1)	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31/12/2021
Installations techniques, matériel & outillage	47 208	-	1 928	-	47	49 183
Autres immobilisations corporelles	3 073	-	118	-	-	3 190
<b>Total Autres immobilisations (brut)</b>	<b>50 281</b>	<b>0</b>	<b>2 046</b>	<b>0</b>	<b>47</b>	<b>52 374</b>
Amortissements	31/12/2020	Entrée de périmètre	Dotations	reprises	Autres mouvements	31/12/2021
Installations techniques, matériel & outillage	(28 905)	-	(3 530)	-	-	(32 434)
Autres immobilisations corporelles	(1 939)	-	(379)	-	-	(2 318)
<b>Total Autres immobilisations (amortissements)</b>	<b>(30 844)</b>	<b>0</b>	<b>(3 908)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(34 752)</b>
Valeurs nettes	31/12/2020	Entrée de périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31/12/2021
Installations techniques, matériel & outillage	18 303	-	(1 601)	-	47	16 749
Autres immobilisations corporelles	1 134	-	(261)	-	-	872
<b>Total Autres immobilisations (net)</b>	<b>19 437</b>	<b>0</b>	<b>(1 862)</b>	<b>0</b>	<b>47</b>	<b>17 622</b>

(1) Il s'agit des autres immobilisations corporelles (principalement Best Leisure).

<b>Valeurs brutes</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>Entrée de périmètre (1)</b>	<b>Augmentations</b>	<b>Diminutions</b>	<b>Autres mouvements</b>	<b>31/12/2022</b>
Installations techniques, matériel & outillage	49 183	-	858	(3)	60	50 099
Autres immobilisations corporelles	3 190	47	105	-	-	3 342
<b>Total Autres immobilisations (brut)</b>	<b>52 374</b>	<b>47</b>	<b>963</b>	<b>0</b>	<b>60</b>	<b>53 441</b>
<b>Amortissements</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>Entrée de périmètre</b>	<b>Dotations</b>	<b>reprises</b>	<b>Autres mouvements</b>	<b>31/12/2022</b>
Installations techniques, matériel & outillage	(32 434)	-	(3.690)	-	-	(36 122)
Autres immobilisations corporelles	(2 318)	(0)	(321)	-	-	(2 639)
<b>Total Autres immobilisations (amortissements)</b>	<b>(34 752)</b>	<b>(0)</b>	<b>(4 011)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(38 761)</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>Entrée de périmètre</b>	<b>Augmentations</b>	<b>Diminutions</b>	<b>Autres mouvements</b>	<b>31/12/2022</b>
Installations techniques, matériel & outillage	16 749	-	(2 831)	(3)	60	13 977
Autres immobilisations corporelles	872	46	(216)	-	-	703
<b>Total Autres immobilisations (net)</b>	<b>17 622</b>	<b>46</b>	<b>(3 047)</b>	<b>(3)</b>	<b>60</b>	<b>14 679</b>

(1) Il s'agit des autres immobilisations corporelles du pallier Akdital Immo.



**Note 19. Autres actifs financiers**

Les autres actifs financiers sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Créances rattachées à des participations	-	-	270
Titres de participations non consolidés	64	54	54
Dépôts & cautionnements	5 561	5 599	5 619
<b>Total</b>	<b>5 625</b>	<b>5 652</b>	<b>5 942</b>

**Note 20. Stocks et en-cours**

Les stocks correspondent à la valorisation des encours de production d'immeubles destinés à la vente à des tiers. Ils sont détaillés ci-dessous par projet :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Biens et services en cours	99 429	102 109	90 061
<b>Total en-cours</b>	<b>99 429</b>	<b>102 109</b>	<b>90 061</b>

**Biens et services en cours par entité**

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
SCCS	11 498	20 334	20 334
DBCC	64 390	55 154	41 731
<b>Total</b>	<b>75 888</b>	<b>75 488</b>	<b>62 064</b>

**Biens et produits finis par entité**

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
FCE SAF	23 541	26 622	27 997
<b>Total</b>	<b>23 541</b>	<b>26 622</b>	<b>27 997</b>

**Note 21. Clients**

Le poste clients se décompose comme suit :

(En kmad)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Valeurs brutes	215 121	191 358	196 957
Dépréciations	(74 651)	(74 816)	(64 186)
<b>Créances clients (net)</b>	<b>140 470</b>	<b>116 541</b>	<b>132 771</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

**Note 22. Détail du besoin en fonds de roulement**

La variation du Besoin en Fonds de Roulement se décompose comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Variation nette des stocks	(2 680)	12 048
Variation des clients	23 906	(16 229)
Variation des fournisseurs	(72 192)	66 258
Variation des créances diverses	176 212	9 287
Variation des dettes diverses	(15 984)	23 231
Variation des comptes de régularisation - actif	(6 130)	(2 754)
Variation des comptes de régularisation - passif	63 790	21 377
<b>Variation du Besoin en fonds de roulement</b>	<b>166 923</b>	<b>113 218</b>

**Note 23. Autres actifs courants**

Les autres actifs courants sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Créances sociales et fiscales	284 821	236 419	201 001
Autres créances liées à l'exploitation	233 545	45 320	64 748
Comptes de régularisation	21 255	25 442	28 196
<b>Total autres actifs courants</b>	<b>539 622</b>	<b>307 180</b>	<b>293 945</b>
Dépréciations	(1 837)	(1 837)	(1 837)
<b>Net</b>	<b>537 784</b>	<b>305 343</b>	<b>292 107</b>

(1) Les créances fiscales et sociales sont principalement constituées de créances de TVA.

(2) Les autres créances liées à l'exploitation sont principalement constituées par des créances vis-à-vis des sociétés hors groupe Aradei Capital.

**Note 24. Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie et équivalents de trésorerie se compose comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Valeurs mobilières de placement	202 317	450 002	568 068
Disponibilités	176 142	45 963	96 654
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>378 459</b>	<b>495 965</b>	<b>664 722</b>

**Note 25. Dettes financières**

(En Kmad)	31/12/2021	Augmentation	Diminution	Autres variations	31/12/2022	Part courante	Part non courante
<b>Emprunt obligataire</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Emission obligataire</b>	<b>971 429</b>	<b>0</b>	<b>(46 429)</b>		<b>925 000</b>	<b>346 429</b>	<b>578 572</b>
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 133 079	334 634	(247 970)	75 000	1 294 744	122 530	1 172 214
Dettes location financement	198 089	-	(17 104)	-	180 984	18 148	162 836
<b>Total emprunts auprès des établissements de crédit</b>	<b>1 331 168</b>	<b>334 634</b>	<b>(265 074)</b>	<b>75 000</b>	<b>1 475 728</b>	<b>140 678</b>	<b>1 335 050</b>
Intérêts courus sur emprunts auprès des établissements de crédit	5 625	-	-	(4)	5 621	5 621	-
Découverts et soldes créditeurs de banque	60 927	310 000	(59 512)	98 595	410 010	410 010	-
<b>Total autres dettes financières</b>	<b>66 552</b>	<b>310 000</b>	<b>(59 512)</b>	<b>98 591</b>	<b>415 631</b>	<b>415 631</b>	<b>0</b>
<b>Total dettes financières</b>	<b>2 369 149</b>	<b>644 634</b>	<b>(371 015)</b>	<b>173 591</b>	<b>2 816 359</b>	<b>902 738</b>	<b>1 913 622</b>

Les emprunts souscrits sont tous libellés en MAD et sont soit, à taux fixe, soit à taux variable.

Aradei Capital a réalisé une émission obligataire portant sur 600 MDH en novembre 2018, la demande a atteint 8.99Mdhs, soit un taux de sursouscription de 15 fois.

Les caractéristiques sont les suivantes :

Emetteur/nature	Tranche	Date d'émission	Valeur à l'émission	Valeur au 31 décembre 2022	Devise d'émission	Échéance	Modalités de remboursement	Taux contractuel
Aradei Capital	Tranche A	08/11/2018	300 000	300 000	MAD	08/11/2023	In fine	Fixe 4.64%
Aradei Capital	Tranche C	08/11/2018	129 100	55 329	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Fixe 4.46%
Aradei Capital	Tranche E	08/11/2018	170 900	73 243	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Variable 4.14%
<b>Emprunts obligataires convertibles</b>				<b>600 000</b>	<b>428 571</b>			

Aradei Capital a réalisé en 2021 une émission obligataire garantie par placement privé pour un montant de 500 MDH, auprès d'investisseurs qualifiés.

Les caractéristiques sont les suivantes :

Emetteur/nature	Tranche	Date d'émission	Valeur à l'émission	Valeur au 31 décembre 2022	Devise d'émission	Échéance	Modalités de remboursement	Taux contractuel
Aradei Capital	Tranche A	04/11/2021	245 000	245 000	MAD	04/11/2026	In fine	Fixe 3.35%
Aradei Capital	Tranche B	04/11/2021	230 000	230 000	MAD	04/11/2026	In fine	Variable 3.87%
Aradei Capital	Tranche C	04/11/2021	25 000	21 429	MAD	04/11/2028	Amortissement constant	Variable 3.87%
<b>Emprunts obligataires convertibles</b>				<b>500 000</b>	<b>496 429</b>			

Les emprunts bancaires souscrits font l'objet de garanties hypothécaires sur les immeubles qu'ils financent.  
Le détail des emprunts au 31 décembre 2022 se présente ainsi (en KMAD) :

Banque	Objet de l'emprunt	Date d'émission	Montant débloqué au 31/12/2022	Montant restant à rembourser au 31 décembre 2022	Montant à rembourser à moins d'1 an	Montant à rembourser à plus d'1 an	Échéance contractuelle
AWB	Site Panoramique	10/12/2015	18 857	6 495	1 856	4 640	10/06/2026
AWB	Site Panoramique Complément	10/09/2017	11 643	4 657	1 331	3 327	10/06/2026
CFG	Site Marrakech Targa	28/04/2022	120 000	116 155	8 446	107 709	28/04/2029
BMCI	Site Temara	02/11/2018	128 026	96 020	12 803	83 217	02/11/2025
CIH	Site Oujda	21/12/2018	75 000	47 059	7 817	39 242	21/12/2025
CFG	Site Inezgane	21/12/2018	56 700	41 218	7 216	34 002	29/01/2028
SGMB	Site El Jadida	04/11/2019	32 928	23 523	5 481	18 042	04/11/2026
BMCI	Aradei	22/03/2021	300 239	277 290	13 113	264 177	22/03/2031
BMCI	AGADIR	12/07/2017	100 000	70 493	12 747	57 746	12/07/2027
CIH	Site Fès	21/12/2018	125 000	78 431	13 028	65 403	21/12/2025
BP Tanger	CMT TANGER	05/01/2017	1 653	410	326	84	01/04/2024
BP Marrakech	CMT TANGER	06/01/2017	1 653	413	328	85	01/03/2024
BMCI - CMT	Site Dar Bouazza	05/07/2018	108 783	89 746	10 878	78 868	05/07/2025
BMCI	LBG Rabat	28/10/2019	150.600	120 000	11 143	108 857	28/10/2026
BMCI	CLEO PIERRE	10/03/2021	72 029	62 404	5 500	56 904	10/03/2031
BCP	Prism	17/05/2021	41 142	41 142	2 382	38 761	16/05/2028
CIH	TAJAK	22/01/2020	75 000	69 155	8 137	61 018	31/01/2030
AWB	SALE INVEST	02/08/2022	52 308	52 308	0	52 308	02/08/2035
CIH	ASFI INVEST	02/08/2022	21 372	21 372	0	21 372	31/07/2035
BCP	AGADIR SANTE	02/08/2022	76 453	76 453	0	76 453	02/08/2035
<b>Total emprunts bancaires</b>			<b>1 979 128</b>	<b>1 294 744</b>	<b>122.530</b>	<b>1 172 214</b>	

Les flux contractuels non actualisés par date de maturité sont décomposés ci-dessous :

Année de remboursement	à moins d'1 an	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031 et au-delà	Total
Principal	122 530	129 879	328 141	91 434	84 135	81 607	153 324	32 604	271 091	1 294 744
Intérêts	52 211	47 000	40 505	27 739	23 970	20 429	16 544	12 333	13 094	253 825
<b>Total Groupe (Principal + intérêts)</b>	<b>174 741</b>	<b>176 879</b>	<b>368 646</b>	<b>119 173</b>	<b>108 105</b>	<b>102 035</b>	<b>169 868</b>	<b>44 937</b>	<b>284 185</b>	<b>1 548 570</b>

FRANCIS GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

**Note 26. Emission et remboursement des emprunts**

Les emprunts émis au cours de l'exercice se présentent comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Emprunts auprès des établissements de crédit (1)	334 634	904 935
Dettes de location financement (1)	-	-
Dépôts de garantie (2)	39 443	6 158
<b>Emission d'emprunts</b>	<b>374 078</b>	<b>911 093</b>

(1) Ce montant correspond aux emprunts débloqués au cours de l'exercice.

(2) Cette variation correspond aux dépôts de garantie afférents aux contrats de location conclus au cours de l'exercice.

Les remboursements de l'exercice se répartissent comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021
Emprunts auprès des établissements de crédit (1)	(294 398)	(227 219)
Dettes de location financement (1)	(17 104)	(17 476)
Dépôts de garantie (2)	(4 167)	(22 917)
<b>Remboursement d'emprunts</b>	<b>(315 670)</b>	<b>(267 613)</b>

(1) Il s'agit des remboursements des emprunts bancaires et des dettes de crédit-bail.

(2) Ce montant correspond aux dépôts de garantie restitués au cours de l'exercice.

**Note 27. Provisions**

Les provisions ont évolué comme suit sur la période :

(En KMAD)	31/12/2020	31/12/2021	Dotation	Reprise	autres variations	31/12/2022	Courant	Non courant
Provisions	22 332	32 324	2 430	-	7 020	41 774	39 160	2 614
<b>Total provisions</b>	<b>22 332</b>	<b>32 324</b>	<b>2 430</b>	<b>0</b>	<b>7 020</b>	<b>41 774</b>	<b>39 160</b>	<b>2 614</b>

**Note 28. Dettes fournisseurs**

Le poste fournisseurs se présente comme suit :

(En kmad)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Dettes fournisseurs	350 206	179 474	199 533
<b>Total fournisseurs</b>	<b>350 206</b>	<b>179 474</b>	<b>199 533</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

**Note 29. Autres passifs courants**

Les autres passifs courants se détaillent comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Clients créditeurs, avances et acomptes reçus / commandes	12 500	8 669	26 813
Dettes fiscales	146 764	109 178	95 078
Produits constatés d'avance	806	3 602	1 189
Autres dettes diverses	258 603	74 857	74 592
<b>Total autres passifs courants</b>	<b>418 672</b>	<b>196 306</b>	<b>197 672</b>

**Note 30. Autres passifs non courants**

Les autres passifs non courants se présentent comme suit :

(En KMAD)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Autres emprunts et dettes assimilées >1an	72 543	71 650	88 394
<b>Total autres passifs non courants</b>	<b>72 543</b>	<b>71 650</b>	<b>88 394</b>

**Note 31. Engagements hors bilan****Garanties sur immeubles**

Les garanties concédées par le groupe sont récapitulées sur le tableau ci-dessous :

Entité	Engagements donnés		Engagements reçues
	Nantissement/Hypothèque	Caution et avals	
Aradei Capital	420 239	644 226	1 197 100
GF DU GOLF		100 000	
GF DU GOLF II		353 100	
SCCF		500 000	
DBCC		117 000	
SPI		120 000	
SCCD		469 000	
BEST LEISURE	5 000		
SCCCB	9 714	58 550	
KAZAK		177.801	
AGADIRSANTE	99 749	105 456	
SALE INVEST	106 496	112 203	
ASFI INVEST	53 377	59 084	
<b>Total</b>	<b>694 575</b>	<b>2 816 420</b>	<b>1 197 100</b>



**Note 32. Effectifs et engagements vis-à-vis du personnel**

L'effectif au 31 décembre 2022 est composé de 76 salariés, dont 70 représentent une ancienneté inférieure à dix ans, contre 70 salariés en 2021.

La société n'a pas d'engagement postérieur à l'emploi vis-à-vis du personnel entrant dans le champ d'application d'IAS 19.

**Note 33. Informations relatives aux parties liées**

Les transactions entre les sociétés liées et le groupe Aradei Capital ont été réalisées aux conditions normales du marché. Ces transactions sont récapitulées dans le tableau qui suit :

(En KMAD)	Total au 31/12/2022	MAXI LV	Label'Vie	Hyper LV	Service LV	STAT Services Lv	GFFS	VIRGIN	MODES & NUANCES	Best Financière
Créances clients	18 644	93	9 192	948	3 097	0	4 481	490	344	-
Dettes fournisseurs	2 500	-	584	-	-	-	-	115	-	1 801
Autres débiteurs	1 710	-	1 710	-	-	-	-	-	-	-
CCA Débiteurs	1 557	-	1 557	-	-	-	-	-	-	-
CCA créditeurs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Chiffre d'affaires	204 985	73 292	23 013	82 328	2 460	1 632	6 122	2 803	13 335	-
Charges externes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(\*) Chiffre d'affaires avant retraitement IFRS

**Note 34. Événements postérieurs au 31 décembre 2022**

RAS

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

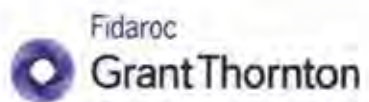


# aradei

CAPITAL

## **3.** Rapport Général des Commissaires aux Comptes :

Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2022



7, Boulevard Driss Staoui  
20160 Casablanca  
Maroc



Avia Business Center  
Bd Sidi Abdellah Cherif - Casablanca Ant6  
Maroc

**ARADEI CAPITAL S.A.**

**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

**POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2022**

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

**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2022**

**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 2022, 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 2.276.192.503,81** dont un bénéfice net de **MAD 63.919.861,72**.

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 2022, 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 1 504 527 KMAD et représentent au total 34% de l'actif au 31 décembre 2022.

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 financiers 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

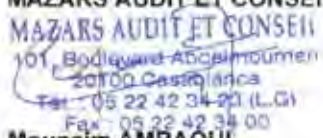
Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance que la société ARADEI CAPITAL S.A a procédé au cours de l'exercice 2022 à l'acquisition de 51% des actions de la société AKDITAL IMMO pour un montant de MAD 55.800.000.

Casablanca, le 05 avril 2023

#### Les Commissaires aux Comptes

  
**FIDAROC GRANT THORNTON**  
FIDAROC GRANT THORNTON  
Membre Réseau Grant Thornton  
International  
7 Bd. Oued Sbeouj - Casablanca  
Tél : 05 22 84 40 05 - Fax : 05 22 28 68 75  
**Faïçal MEKOUAR**  
Associé

  
**MAZARS AUDIT ET CONSEIL**  
MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
101, Boulevard Abdou Moumen  
20100 Casablanca  
Tél : 05 22 42 34 20 (L.G.)  
Fax : 05 22 42 34 00  
**Mounaim AMRAOUI**  
Associé

**BILAN - ACTIF (MODEL NORMAL)**

	ACTIF	EXERCICE			PRECEDENT
		Brut	Amort - Prov	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE	<b>IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)</b>	<b>73 175 065,48</b>	<b>54 580 928,17</b>	<b>18 594 137,31</b>	<b>21 906 599,78</b>
	Frais préliminaires	26 723 304,13	13 688 382,97	13 034 921,16	12 440 455,69
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	46 451 761,35	40 892 545,20	5 559 216,15	9 466 144,09
	Primes de remboursement des obligations				
	<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>71 203 270,63</b>	<b>4 320 428,83</b>	<b>66 882 841,80</b>	<b>66 912 655,99</b>
	Immobilisation en recherche et développement	170 503,57	170 503,57		
	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4 210 080,06	3 728 466,42	481 613,64	511 427,83
	Fonds commercial				
	Autres immobilisations incorporelles	66 822 687,00	421 458,84	66 401 228,16	66 401 228,16
	<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>965 967 723,12</b>	<b>230 816 835,33</b>	<b>735 150 887,79</b>	<b>864 680 511,22</b>
	Terrains	307 547 731,02		307 547 731,02	392 778 831,02
	Constructions	616 132 387,91	228 654 857,33	387 477 530,58	375 890 355,51
	Installations techniques, matériel et outillage	2 263 164,85	423 788,03	1 839 376,82	912 217,12
	Matériel transport				
	Mobilier, matériel de bureau, aménagements divers	1 563 801,84	499 302,85	1 064 498,99	1 203 903,56
	Autres immobilisations corporelles	1 516 775,41	1 238 887,12	277 888,29	429 565,83
	Immobilisations corporelles en cours	36 943 862,09		36 943 862,09	93 465 638,18
	<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>1 670 213 133,99</b>		<b>1 670 213 133,99</b>	<b>1 463 854 157,99</b>
	Prêts immobilisés				
	Autres créances financières	165 685 854,03		165 685 854,03	165 926 378,03
Titres de participation	1 504 527 279,96		1 504 527 279,96	1 297 927 779,96	
Autres titres immobilisés					
<b>ECARTS DE CONVERSION ACTIF (E)</b>					
Diminution des créances immobilisées					
Augmentation des dettes de financement					
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>2 780 559 193,22</b>	<b>289 718 192,33</b>	<b>2 490 841 000,89</b>	<b>2 417 353 924,98</b>	
ACTIF CIRCULANT	<b>STOCKS (F)</b>				
	Marchandises				
	Matières et fournitures consommables				
	Produits en cours				
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits finis				
	<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>1 739 010 030,98</b>	<b>11 973 516,24</b>	<b>1 727 036 514,74</b>	<b>1 263 372 618,78</b>
	Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	10 929 344,31	670 007,90	10 259 336,41	10 560 099,25
	Clients et comptes rattachés	271 104 065,20	10 720 038,34	260 384 026,86	186 399 076,67
	Personnel				
	Etat	144 149 835,17		144 149 835,17	157 044 244,21
	Comptes d'associés	175 388 515,00		175 388 515,00	1 556 880,00
Autres débiteurs	848 860 070,04	583 470,00	848 276 600,04	672 084 198,14	
Comptes de régularisation Actif	288 578 201,26		288 578 201,26	235 728 120,51	
<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>	<b>148 034 173,44</b>	<b>305 964,30</b>	<b>147 728 209,14</b>	<b>409 176 067,45</b>	
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)</b>					
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>1 887 044 204,42</b>	<b>12 279 480,54</b>	<b>1 874 764 723,88</b>	<b>1 672 548 686,23</b>	
TRESO	<b>TRÉSORERIE - ACTIF</b>				
	Chèques et valeurs à encaisser				
	Banque, T.G. et C.C.P.	102 613 129,55		102 613 129,55	11 994 824,97
	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	5 821,84		5 821,84	83 928,83
<b>TOTAL III</b>	<b>102 618 951,39</b>		<b>102 618 951,39</b>	<b>12 078 753,80</b>	
	<b>TOTAL ACTIF ( I + II + III)</b>	<b>4 770 222 349,03</b>	<b>301 997 672,87</b>	<b>4 468 224 676,16</b>	<b>4 101 981 365,01</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

**BILAN - PASSIF (MODEL NORMAL)**

	PASSIF	EXERCICE	PRECEDENT
<b>FINANCEMENT PERMANENT</b>	<b>CAPITAUX PROPRES (A)</b>	<b>2 276 192 503,81</b>	<b>2 156 239 168,35</b>
	Capital social ou personnel (1)	1 121 396 400,00	1 064 578 300,00
	Moins : actionnaires, capital souscrit non appele		
	Capital appele dont verse :		
	Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 043 762 614,82	850 581 074,82
	Ecart de réévaluation		
	Réserve légale	37 403 175,33	36 813 507,54
	Autres réserves	9 710 451,94	192 472 930,19
	Report à nouveau (2)		
	Résultat en instance d'affectation (2)		
	Résultat net de l'exercice (2)	63 919 861,72	11 793 355,80
	<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>		
	Subventions d'investissements		
	Provisions réglementées		
	<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>1 546 037 497,74</b>	<b>1 578 744 971,13</b>
	Emprunts obligataires	925 000 000,00	971 428 571,45
	Autres dettes de financement	621 037 497,74	607 316 399,68
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</b>	<b>2 614 161,58</b>	<b>2 614 161,58</b>	
Provisions pour risques	2 614 161,58	2 614 161,58	
Provisions pour charges			
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</b>			
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement			
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>3 824 844 163,13</b>	<b>3 737 598 301,06</b>	
<b>PASSIF CIRCULANT</b>	<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>332 730 983,82</b>	<b>297 936 376,62</b>
	Fournisseurs et comptes rattachés	93 339 768,84	88 172 920,38
	Clients créditeurs, avances et acomptes	1 166 036,78	287 774,21
	Personnel		
	Organismes sociaux		
	Etat	35 078 711,38	20 105 175,03
	Comptes d'associés	638 304,09	638 304,09
	Autres créanciers	127 090 485,95	117 486 718,59
	Comptes de régularisation - passif	75 417 676,78	71 245 484,32
	<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</b>	<b>5 579 754,73</b>	<b>5 579 754,73</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Éléments circulants) (H)</b>			
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>338 310 738,55</b>	<b>303 516 131,35</b>	
<b>TRESO</b>	<b>TRÉSORERIE - PASSIF</b>		
	Crédits d'escompte		
	Crédits de trésorerie	300 000 000,00	50 000 000,00
	Banques (soldes créditeurs)	5 069 774,48	10 866 932,60
<b>TOTAL III</b>	<b>305 069 774,48</b>	<b>60 866 932,60</b>	
	<b>TOTAL PASSIF (I + II + III)</b>	<b>4 468 224 676,16</b>	<b>4 101 981 365,01</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification



COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (Hors taxes)

	( MODEL NORMAL )	OPERATIONS		TOTAUX	
		Propres à L'exercice 1	Exercices précédants 2	Exercice 1 + 2 = 3 3	Exercice Précédant 4
EXPLOITATION	<b>I - PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
	Ventes de marchandises (en l'état)	711			
	Ventes de biens et services produits	712	171 037 905,31		147 868 420,52
	<b>Chiffres d'affaires</b>		<b>171 037 905,31</b>		<b>147 868 420,52</b>
	Variation de stock de produits (±)	713			
	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même	714			
	Subvention d'exploitation	716			
	Autres produits d'exploitation	718			
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	719	23 254 797,46		13 331 216,54
	<b>TOTAL I</b>		<b>194 292 702,77</b>		<b>194 292 702,77</b>
	<b>II - CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
	Achats revendus de marchandises	611			
	Achats consommés de matières et de fournitures	612	81 747 443,54		72 430 608,84
	Autres charges externes	613	46 380 401,38		43 716 089,85
	Impôts et taxes	616	3 854 010,43	162 086,00	2 921 788,46
Charges de personnel	617				
Autres charges d'exploitation	618	768 663,74		783 770,17	
Dotations d'exploitation	619	51 362 397,86		52 737 538,79	
<b>TOTAL II</b>		<b>184 112 916,95</b>	<b>162 086,00</b>	<b>184 275 002,95</b>	
<b>III - RESULTAT D'EXPLOITATION ( I - II )</b>				<b>10 017 699,82</b>	
<b>IV - PRODUITS FINANCIERS</b>					
Produits des titres de participation et autres t. immo	732	80 972 616,40		28 599 695,00	
Gains de change	733	89 016,61		10 884,94	
Intérêts et autres produits financiers	738	57 782 938,87		54 122 962,06	
Reprises financières; transferts de charges	739				
<b>TOTAL IV</b>		<b>138 844 571,88</b>		<b>82 733 542,00</b>	
<b>V - CHARGES FINANCIERES</b>					
Charges d'intérêts	631	73 694 604,70		58 459 550,08	
Pertes de change	633	94 197,92		5 613,09	
Autres charges financières	638				
Dotations financières	639	305 964,30			
<b>TOTAL V</b>		<b>74 094 766,92</b>		<b>58 465 163,17</b>	
<b>VI - RESULTAT FINANCIER ( IV - V )</b>				<b>64 749 804,96</b>	
<b>VII - RESULTAT COURANT ( III + V I )</b>				<b>74 767 504,78</b>	
NON COURANT	<b>VIII - PRODUITS NON COURANTS</b>				
	Produits des cessions d'immobilisations	751	133 500 000,00		133 500 000,00
	Subventions d'équilibre	756			
	Reprises sur subventions d'investissement	757			
	Autres produits non courants	758	113 412,20		856 007,64
	Reprises non courantes; transferts de charges	759			
	<b>TOTAL VIII</b>		<b>133 613 412,20</b>		<b>856 007,64</b>
	<b>IX - CHARGES NON COURANTES</b>				
	Valeurs nettes d'amort. des immo. cédées	651	131 320 289,76		131 320 289,76
	Subventions accordées	656			
Autres charges non courantes	658	8 693 589,50		783 581,62	
Dotations non courantes aux amort. et provisions	659				
<b>TOTAL IX</b>		<b>140 013 879,26</b>		<b>783 581,62</b>	
<b>X - RESULTAT NON COURANT ( VIII- IX )</b>				<b>-6 400 467,06</b>	
<b>XI - RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+ X )</b>				<b>68 367 037,72</b>	
<b>XII - IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	670	4 447 176,00		1 157 290,00	
<b>XIII - RESULTAT NET ( XI - XII )</b>				<b>63 919 861,72</b>	
<b>XIV - TOTAL DES PRODUITS ( I + IV + VIII )</b>				<b>466 750 686,85</b>	
<b>XV - TOTAL DES CHARGES ( II + V + IX + XII )</b>				<b>402 830 825,13</b>	
<b>XVI - RESULTAT NET ( XIV - XV )</b>				<b>63 919 861,72</b>	

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

## ETAT DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION (E.S.G)

### I . TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

		ELEMENTS	EXERCICE	PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises ( en l'état )		
	2	- Achats revendus de marchandises		
I	=	<b>MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT</b>		
II	+	<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)</b>	<b>171 037 905,31</b>	<b>147 868 420,52</b>
	3	Ventes de biens et services produits	171 037 905,31	147 868 420,52
	4	Variation stocks de produits (+ ou -)		
	5	Immobilisation produite par l'ese pour elle même		
III	-	<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)</b>	<b>128 127 844,92</b>	<b>116 146 698,69</b>
	6	Achats consommés de matières et fournitures	81 747 443,54	72 430 608,84
	7	Autres charges externes	46 380 401,38	43 716 089,85
IV	=	<b>VALEUR AJOUTEE : I+II-III</b>	<b>42 910 060,39</b>	<b>31 721 721,83</b>
	8	+ Subvention d'exploitation		
	9	- Impôts et taxes	4 016 096,43	2 921 788,46
	10	- Charges de personnel		
V	=	<b>EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>	<b>38 893 963,96</b>	<b>28 799 933,37</b>
	=	<b>INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)</b>		
	11	+ Autres produits d'exploitation		
	12	- Autres charges d'exploitation	768 663,74	783 770,17
	13	+ Reprise d'exploitation ; transfert de charges	23 254 797,46	13 331 216,54
	14	- Dotations d'exploitation	51 362 397,86	52 737 538,79
VI	=	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (+ou -)</b>	<b>10 017 699,82</b>	<b>-11 390 159,05</b>
VII	±	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>64 749 804,96</b>	<b>24 268 378,83</b>
VIII	=	<b>RESULTAT COURANT (+ou -)</b>	<b>74 767 504,78</b>	<b>12 878 219,78</b>
IX	±	<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>-6 400 467,06</b>	<b>72 426,02</b>
	15	- Impôt sur les résultats	4 447 176,00	1 157 290,00
X	=	<b>RESULTAT NET</b>	<b>63 919 861,72</b>	<b>11 793 355,80</b>

### II . CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) "METHODE ADDITIVE"

		Resultat net de l'exercice	EXERCICE	PRECEDENT
	1	. Bénéfice	63 919 861,72	11 793 355,80
	1	. Perte		
	2	+ Dotations d'exploitation	40 746 701,32	40 323 132,72
	3	+ Dotations financières		
	4	+ Dotations non courantes		
	5	- Reprises d'exploitation		
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes		
	8	- Produits des cession d'immobilisation	133 500 000,00	
	9	+ Valeur nette d'amortissement des immo. cedées	131 320 289,76	
I	=	<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT</b>	<b>102 486 852,80</b>	<b>52 116 488,52</b>
	10	- Distribution des bénéfices	193 966 166,26	131 475 420,05
II	=	<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>-91 479 313,46</b>	<b>-79 358 931,53</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

### III . CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) "METHODE SOUSTRACTIVE"

		EBE / IBE	38 893 963,96	28 799 933,37
	1	+ Transfert de charge	14 571 766,33	7 253 956,54
	2	+ Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
	3	- Autres charges d'exploitation	768 663,74	783 770,17
	4	+ Reprise d'exploitation actif circulant	8 683 031,13	6 077 260,00
	5	- Dotation d'exploitation actif circulant	10 615 696,54	12 414 406,07
	6	+ Produits financiers	138 844 571,88	82 733 542,00
	7	- Charges financières	74 094 766,92	58 465 163,17
	8	+ Produits non courants	113 412,20	856 007,64
	9	- Charges non courantes	8 693 589,50	783 581,62
	10	- Impôts sur les résultat	4 447 176,00	1 157 290,00
I	11	<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT</b>	<b>102 486 852,80</b>	<b>52 116 488,52</b>
	12	- Distribution des bénéfices	193 966 166,26	131 475 420,05
II	=	<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>-91 479 313,46</b>	<b>-79 358 931,53</b>

## TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE

### I - SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

MASSES	EXERCICE (N)	EXERCICE (N-1)	VARIATION (a - b)	
	( a )	( b )	Emplois ( c )	Ressources ( d )
1 Financement permanent	3 824 844 163,13	3 737 598 301,06		87 245 862,07
2 Moins Actif immobilisé	2 490 841 000,89	2 417 353 924,98	73 487 075,91	
3 = Fonds de roulement fonctionnel (A)(1-2)	1 334 003 162,24	1 320 244 376,08		13 758 786,16
4 Actif circulant	1 874 764 723,88	1 672 548 686,23	202 216 037,65	
5 Moins Passif circulant	338 310 738,55	303 516 131,35		34 794 607,20
6 = Besoin de financement global (B)(4-5)	1 536 453 985,33	1 369 032 554,88	167 421 430,45	
7 Trésorerie nette (Actif-Passif) = A - B	-202 450 823,09	-48 788 178,80		153 662 644,29

### II - EMPLOIS ET RESSOURCES

RUBRIQUES	EXERCICE ACTUEL		EXERCICE PRÉCÉDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
<b>I. RESSOURCE STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>Autofinancement (A)</b>		<b>-91 479 313,46</b>		<b>-79 358 931,53</b>
. Capacité d'autofinancement		102 486 852,80		52 116 488,52
. Distribution de bénéfices		193 966 166,26		131 475 420,05
<b>Cession et réduction des immobilisations (B)</b>		<b>138 059 500,00</b>		<b>34 363,00</b>
. Cession immobilisations incorp.		0,00		0
. Cession immobilisations corpor.		138 059 500,00		0,00
. Cession immobilisations financ.		0,00		0
. Récupération /créances immob.		0,00		34 363,00
<b>Augment. des capitaux propres et assim (C)</b>		<b>249 999 640,00</b>		<b>0,00</b>
. Augmentation de capital, apports		249 999 640,00		0,00
. Subventions d'investissements		0,00		0,00
<b>Augment. Des dettes de financement (D)</b>		<b>121 446 234,80</b>		<b>808 633 926,87</b>
. (nettes de primes de remboursement)		0,00		
<b>TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>		<b>418 026 061,34</b>		<b>729 309 358,34</b>
<b>II. EMPLOIS STABLES EXERCICE ( FLUX )</b>				
<b>Acquisitions, augmentation d'immobilisation (E)</b>	<b>241 677 514,36</b>		<b>578 123 304,41</b>	
. Acquisitions d'immo. incorporelles	0,00			
. Acquisitions d'immo. corporelles	35 318 538,36		21 084 889,41	
. Acquisitions d'immo. financières	206 358 976,00		557 038 415,00	
. Augmentation des créances imm.	0,00		0,00	
<b>Remboursement des capitaux propres (F)</b>	<b>0,00</b>			
<b>Remboursement dettes de financement (G)</b>	<b>154 153 708,19</b>		<b>102 451 790,10</b>	
<b>Emplois en non valeurs (H)</b>	<b>8 436 052,63</b>		<b>4 020 550,01</b>	
<b>TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>404 267 275,18</b>	<b>0,00</b>	<b>684 595 644,52</b>	<b>0,00</b>
<b>III. VAR. BESOIN FINANCE GLOBAL</b>	<b>167 421 430,45</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>39 945 307,97</b>
<b>IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>0,00</b>	<b>153 662 644,29</b>	<b>84 659 021,79</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>571 688 705,63</b>	<b>571 688 705,63</b>	<b>769 254 666,31</b>	<b>769 254 666,31</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

**TABLEAU DES AMORTISSEMENTS**

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Des immo sorties 3	Cumul fin exercice 4 = 1 + 2 - 3
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>42 832 413,07</b>	<b>11 748 515,10</b>	-	<b>54 580 928,17</b>
- Frais préliminaires	8 346 752,14	5 341 630,83		13 688 382,97
- Charges à répartir sur plusieurs exercices	34 485 660,93	6 406 884,27		40 892 545,20
- Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>4 290 614,64</b>	<b>29 814,19</b>	-	<b>4 320 428,83</b>
- Immobilisation en recherche et développement	170 503,57	-	-	170 503,57
- Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3 698 652,23	29 814,19	-	3 728 466,42
- Fonds commercial	-	-	-	-
- Autres immobilisations incorporelles	421 458,84	-	-	421 458,84
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>201 848 463,30</b>	<b>28 968 372,03</b>	-	<b>230 816 835,33</b>
- Terrains	-	-	-	-
- Constructions	200 122 929,65	28 531 927,68	-	228 654 857,33
- Installations techniques, matériel et outillage	278 425,79	145 362,24	-	423 788,03
- Matériel de transport	-	-	-	-
- Mobilier, matériel de bureau et aménagement	359 898,28	139 404,57	-	499 302,85
- Autres immobilisations corporelles	1 087 209,58	151 677,54	-	1 238 887,12
- Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-
<b>TOTAUX</b>	<b>248 971 491,01</b>	<b>40 746 701,32</b>	-	<b>289 718 192,33</b>

### DETAIL DES NON VALEURS

COMPTE	INTITULE	MONTANT
2111	Frais de constitution.....	
2112	Frais préalables au démarrage.....	
2113	Frais d'augmentation du capital.....	26 708 154,13
2114	Frais / fusions, scissions et transformations.....	15 150,00
2116	Frais de prospection.....	
2117	Frais de publicité.....	
2118	Autres frais préliminaires.....	
2121	Frais d'acquisition des immobilisations.....	13 167 733,50
2125	Frais d'émission des emprunts.....	
2128	Autres charges à répartir.....	33 284 027,85
2130	Primes de remboursement des obligations.....	
TOTAL		73 175 065,48

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

**TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES**

NATURE	BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
<b>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</b>	<b>64 739 012,85</b>	<b>8 436 052,63</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>73 175 065,48</b>
- Frais préliminaires	20 787 207,83	5 936 096,30						26 723 304,13
- Charges à répartir sur plusieurs exercices	43 951 805,02	2 499 956,33						46 451 761,35
- Primes de remboursement								
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>71 203 270,63</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>71 203 270,63</b>
- Immobilisation en recherche et développement	170 503,57							170 503,57
- Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4 210 080,06							4 210 080,06
- Fonds commercial								
- Autres immobilisations incorporelles	66 822 687,00							66 822 687,00
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>1 066 528 974,52</b>	<b>35 318 538,36</b>	<b>37 643 330,99</b>	<b>0,00</b>	<b>131 320 289,76</b>	<b>4 559 500,00</b>	<b>37 643 330,99</b>	<b>965 967 723,12</b>
- Terrains	392 778 831,02				80 671 600,00	4 559 500,00		307 547 731,02
- Constructions	576 013 285,16	2 475 771,76	37 643 330,99					616 132 387,91
- Installations techniques, matériel et outillage	1 190 642,91	1 072 521,94						2 263 164,85
- Matériel de transport								
- Mobilier, matériel de bureau et aménagement	1 563 801,84							1 563 801,84
- Autres immobilisations corporelles	1 516 775,41							1 516 775,41
- Immobilisations corporelles en cours	93 465 638,18	31 770 244,66			50 648 689,76		37 643 330,99	36 943 862,09
<b>TOTAL</b>	<b>1 202 471 258,00</b>	<b>43 754 590,99</b>	<b>37 643 330,99</b>	<b>0,00</b>	<b>131 320 289,76</b>	<b>4 559 500,00</b>	<b>37 643 330,99</b>	<b>1 110 346 059,23</b>

**TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES  
SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS**

Date cession Ou retrait	Compte Principal	Montant Brut	Amortissements Cumulés	Plus Values	Moins Values
17/11/2022	2311-0000	4 559 500,00	0,00		
07/12/2022	2311-0000	80 671 600,00	0,00	2 179 710,24	
07/12/2022	2392-0000	50 648 689,76	0,00		
<b>TOTAL</b>					

**TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION**

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date Clôture	Situation Nette	Résultat Net	
BREG	GESTION	40 000 000,00	100%	40 000 000,00	40 000 000,00	31/12/2022	20 235 789,33	-1 389 903,90	
GF DU GOLF	IMMOBILIER	50 000 000,00	100%	62 442 875,00	62 442 875,00	31/12/2022	77 516 358,02	20 945 304,13	19 200 000,00
GF DU GOLF II	IMMOBILIER	40 000 000,00	100%	72 122 898,00	72 122 898,00	31/12/2022	61 023 943,37	15 667 290,05	11 999 760,00
GF DU GOLF III	IMMOBILIER	2 500 000,00	100%	5 287 000,00	5 287 000,00	31/12/2022	2 690 512,29	75 912,60	250 000,00
CASH AND CARRY WHOLE	COMMERCE	630 000,00	100%	630 000,00	630 000,00	31/12/2022	825 814,41	-30 445,53	
CENTRE K	IMMOBILIER	3 000 000,00	100%	13 834 800,00	13 834 800,00	31/12/2022	5 666 856,89	2 447 452,85	1 400 000,00
SPI HSC	CENTRE COM	32 000 000,00	100%	78 740 221,40	78 740 221,40	31/12/2022	9 952 767,62	-4 436 427,13	
SCCM	CENTRE COM	100 000,00	100%	58 750 560,34	58 750 560,34	31/12/2022	-72 502,90	-503 186,77	
SCCRC	PI	100 000,00	100%	100 000,00	100 000,00	31/12/2022	-10 753,92	-7 825,21	
SCCD	CENTRE COM	80 500 000,00	100%	59 348 048,35	59 348 048,35	31/12/2022	95 055 986,32	14 589 708,74	299 997,02
FCE JAD	CENTRE COM	10 000 000,00	100%	41 029 233,67	41 029 233,67	31/12/2022	11 490 445,37	542 015,55	1 700 000,00
FCE SAF	CENTRE COM	15 000 000,00	100%	22 077 753,72	22 077 753,72	31/12/2022	7 528 825,99	-1 051 454,57	
SCCS SA	CENTRE COM	50 000 000,00	100%	107 310 926,64	107 310 926,64	31/12/2022	38 835 031,84	5 683 594,51	
SCCF	CENTRE COM	50 000 000,00	100%	194 380 253,75	194 380 253,75	31/12/2022	62 466 265,40	7 785 690,04	7 599 969,60
BEST LEISURE	LOISIRS	20 000 000,00	100%	23 203 194,09	23 203 194,09	31/12/2022	5 591 215,24	296 674,36	
SCCFOUNTY	CENTRE COM	12 000 000,00	100%	26 311 200,00	26 311 200,00	31/12/2022	6 440 104,04	-1 255 987,27	
SCCCBOUSKOURA	CENTRE COM	11 500 000,00	100%	20 810 800,00	20 810 800,00	31/12/2022	2 085 584,78	-2 485 209,00	
DBCC	CENTRE COM	65 000 000,00	100%	65 000 000,00	65 000 000,00	31/12/2022	51 559 829,73	-1 378 081,21	
SAND BAY REAL ETATE	IMMOBILIER	300 000,00	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2022	40 585,12	-14 103,21	
CLEO PIERRE SPI-RFA	OPCI	570 822 068,12	100%	557 038 415,00	557 038 415,00	31/12/2022	608 848 390,10	38 030 286,08	38 522 889,78
AKDITAL IMMO	IMMOBILIER	55 800 000,00	51%	55 800 000,00	55 800 000,00	31/12/2022	86 418 802,38	-4 387 830,75	
SELA PLAZA CASABLANCA	IMMOBILIER	10 000,00	95,00%	9 500,00	9 500,00	44926	23 695,16	13 695,16	
TOTAL		1 109 262 068,12		1 504 527 279,96	1 504 527 279,96		1 154 213 546,58	89 137 169,52	80 972 616,40



**TABLEAU DES PROVISIONS**

NATURE	Début Exercice	DOTATIONS		REPRISES		Fin Exercice	
		Exploitation	Financières	Exploitation	Financières		Non courantes
1. Provi. pour dépréciation actif immobilisé							
2. Provisions réglementées							
3. Provi. durables pour risques et charges	2 614 161,58					2 614 161,58	
SOUS TOTAL (A)	2 614 161,58	0,00	0,00	0,00	0,00	2 614 161,58	0,00
4. Provi. pour dépréciation actif circulant	10 040 850,83	10 615 696,54	305 964,30	8 683 031,13		12 279 480,54	
5. Autres Provisions pour risques & charges	5 579 754,73					5 579 754,73	
6. Provi. pour dépréciation comptes trésorie							
SOUS TOTAL (B)	15 620 605,56	10 615 696,54	305 964,30	8 683 031,13		17 859 235,27	
TOTAL ( A + B )	18 234 767,14	10 615 696,54	305 964,30	8 683 031,13	0,00	20 473 396,85	0,00

TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES				
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montant sur l'Etat et Org. Publics	Montant sur entreprises liées	Montants représentés par effets	
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	165 685 854,03	165 666 378,03	19 476,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
. Prêts immobilisés	0,00								
. Autres créances financières	<b>165 685 854,03</b>	165 666 378,03	19 476,00						
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	1 739 010 030,98	1 061 731 739,20	677 278 291,78	0,00	0,00	148 709 335,17	1 235 477 812,78	0,00	
. Fournisseurs débiteurs, Av & Ac	<b>10 929 344,31</b>	10 439 547,25	489 797,06						
. Clients et comptes rattachés	<b>271 104 065,20</b>	151 450 278,64	119 653 786,56				236 419 538,82		
. Personnel	0,00								
. Etat	<b>144 149 835,17</b>	138 327 633,83	5 822 201,34			144 149 835,17	2 378 124,03		
. Comptes d'associés	<b>175 388 515,00</b>	1 556 880,00	173 831 635,00						
. Autres débiteurs	<b>848 860 070,04</b>	524 036 528,64	324 823 541,40			4 559 500,00	708 790 046,32		
. Comptes de régularisation actif	<b>288 578 201,26</b>	235 920 870,84	52 657 330,42				287 890 103,61		
<b>TOTAUX</b>	1 904 695 885,01	1 227 398 117,23	677 297 767,78	0,00	0,00	148 709 335,17	1 235 477 812,78	0,00	

FINANCIAL GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

### TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES				
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montant en devises	Montant sur l'Etat et Org. Publics	Montant sur entreprises liées	Montants représentés par effets	
<b>DE FINANCEMENT</b>	1 546 037 497,74	1 424 591 262,94	121 446 234,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
. Emprunts obligataires	<b>925 000 000,00</b>	925 000 000,00							
. Autres dettes de financement	<b>621 037 497,74</b>	499 591 262,94	121 446 234,80						
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	332 730 983,82	141 862 037,01	190 868 946,81	0,00	0,00	35 078 711,38	204 266 642,74	2 351 682,48	
. Fournisseurs comptes rattachés	<b>93 339 768,84</b>	48 990 883,83	44 348 885,01				53 212 377,90	2 351 682,48	
. Clients créditeurs, Av & Ac	<b>1 166 036,78</b>	287 774,21	878 262,57						
. Personnel	0,00		0,00						
. Organismes sociaux	0,00		0,00						
. Etat	<b>35 078 711,38</b>	24 081 193,26	10 997 518,12			35 078 711,38			
. Comptes d'associés	<b>638 304,09</b>	638 304,09	0,00						
. Autres créanciers	<b>127 090 485,95</b>	10 788 911,02	116 301 574,93				121 602 796,44		
. Comptes de régularisation passif	<b>75 417 676,78</b>	57 074 970,60	18 342 706,18				29 451 468,40		
<b>TOTAUX</b>	1 878 768 481,56	1 566 453 299,95	312 315 181,61	0,00	0,00	35 078 711,38	204 266 642,74	2 351 682,48	

**TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES**

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Objet (2) (3)	Valeur compt. nette de la sûreté donnée à la clôture
SURETES DONNEES	BMCI CFG BANK CFG BANK	Nantissement	Emprunt CLEO PIERRE (Filiale) Garantie (cession des créances professionnelles) Garantie (cession des créances professionnelles)	
SURETES RECUES				

(1) Gage: 1 - Hypothèque: 2 - Nantissement: 3 - Warrant: 4 - Autres: 5 (à préciser)

(2) Préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (entreprises liées, associés, membres du personnel)

(3) Préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur

FIJARDOT GRANT THORNTON  
 POUR IDENTIFICATION

**MAZARS AUDIT ET CONSEIL**  
 Pour Identification





**DETAIL DES POSTES DU C.P.C ( LES CHARGES )**

POSTE	INTITULE	EXERCICE	PRECEDENT
<b>611</b>	<b><u>Achats revenus de marchandises</u></b>		
	- Achats de marchandises.....	0,00	0,00
	- Variation des stocks de marchandises.....	0,00	0,00
		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>612</b>	<b><u>Achats consommés de matières et fournitures</u></b>		
	- Achats de matière premières.....	0,00	0,00
	- Variation des stocks de matières premières.....	0,00	0,00
	- Achats matières, fournitures consommables.....	21 225,70	2 840,65
	- Variation des stocks de matières, fournitures.....	0,00	0,00
	- Achats d'emballages.....	0,00	0,00
	- Variation des stocks d'emballages.....	0,00	0,00
	- Achats non stockés de matières et de fournitures.....	1 290 974,63	1 406 993,09
	- Achats de travaux, études et prestation de services.....	80 435 243,21	70 983 545,17
		<b>81 747 443,54</b>	<b>72 393 378,91</b>
<b>613</b>	<b><u>Autres charges externes</u></b>		
	- Locations et charges locatives.....	283 173,91	1 630 936,97
	- Redevances de crédit-bail.....	27 994 009,32	26 693 722,35
	- Entretien et réparations.....	887 077,24	515 081,60
	- Primes d'assurances.....	1 009 316,99	994 376,36
	- Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise.....	0,00	0,00
	- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires.....	14 453 671,18	11 346 379,47
	- Redevances pour brevets, marque, droits.....	108 350,79	52 200,00
<b>614</b>	- Transports.....	0,00	0,00
	- Déplacements, missions et réceptions.....	58 538,91	14 229,40
	- Reste du poste des autres charges externes.....	1 586 263,04	2 469 163,70
		<b>46 380 401,38</b>	<b>43 716 089,85</b>
<b>617</b>	<b><u>Charges de personnel</u></b>		
	- Rémunération du personnel.....	0,00	0,00
	- Charges sociales.....	0,00	0,00
	- Reste du poste des charges de personnel.....	0,00	0,00
		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>618</b>	<b><u>Autres charges d'exploitation</u></b>		
	- Jetons de présence.....	768 663,74	783 770,17
	- Pertes sur créances irrécouvrables.....	0,00	0,00
	- Reste du poste des autres charges d'exploitation.....	0,00	0,00
		<b>768 663,74</b>	<b>783 770,17</b>
<b>638</b>	<b><u>Autres charges financières</u></b>		
	- Charges nettes / cessions de titres et valeurs de placement.....	0,00	0,00
	- Reste du poste des autres charges financières.....	0,00	0,00
		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>658</b>	<b><u>Autres charges non courantes</u></b>		
	- Pénalités sur marchés et débits.....	25 077,25	0,00
	- Rappels d'impôts (autres qu'impôts sur les résultats).....	0,00	0,00
	- Pénalités et amendes fiscales et pénales.....	1 772 614,55	38 413,00
	- Créances devenues irrécouvrables.....	823 404,23	0,00
	- Reste du poste des autres charges non courantes.....	6 072 493,47	745 168,62
		<b>8 693 589,50</b>	<b>783 581,62</b>

FIDAROE GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

**DETAIL DES POSTES DU C.P.C ( LES PRODUITS )**

POSTE	INTITULE	EXERCICE	PRECEDENT
711	<b><u>Ventes de marchandises</u></b>		
	- Ventes de marchandises au Maroc.....	0,00	0,00
	- Ventes de marchandises a l'étranger.....	0,00	0,00
	- Reste du poste des ventes de marchandises.....	0,00	0,00
		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
712	<b><u>Ventes de biens et services produits</u></b>		
	- Ventes de biens au Maroc.....	0,00	0,00
	- Ventes de biens a l'étranger.....	0,00	0,00
	- Ventes de services au Maroc.....	171 070 650,11	147 798 420,36
	- Ventes de services a l'étranger.....	0,00	0,00
	- Redevances pour brevets, marques, droits.....	0,00	0,00
	- Reste du poste des ventes de biens et services produits.....	-32 744,80	70 000,16
		<b>171 037 905,31</b>	<b>147 868 420,52</b>
713	<b><u>Variation des stocks de produits</u></b>		
	- Variation des stocks de produits en cours.....	0,00	0,00
	- Variation des stocks de biens produits.....	0,00	0,00
	- Variation des stocks de services en cours.....	0,00	0,00
		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
718	<b><u>Autres produits d'exploitation</u></b>		
	- Jetons de présence reçus.....	0,00	0,00
	- Reste du poste (produits divers).....	0,00	0,00
		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
719	<b><u>Reprises d'exploitation &amp; transf. de charges</u></b>		
	- Reprises.....	8 683 031,13	6 077 260,00
	- Transferts de charges.....	14 571 766,33	7 253 956,54
		<b>23 254 797,46</b>	<b>13 331 216,54</b>
738	<b><u>Intérêts et autres produits financiers</u></b>		
	- Intérêts et produits assimilés.....	8 954 433,79	8 954 433,79
	- Revenus des créances rattachées à des participations.....	0,00	0,00
	- Revenus des titres et valeurs de placement.....	1 591 995,70	4 387 867,16
	- Produits nets / cessions de titres et valeurs de placement.....	0,00	0,00
	- Reste du poste intérêts et autres produits financiers.....	47 236 509,38	40 780 661,11
		<b>57 782 938,87</b>	<b>54 122 962,06</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification



**PASSAGE DU RESULTAT NET COMPTABLE AU RESULTAT NET FISCAL**

INTITULES	MONTANT	MONTANT
<b>I. RESULTAT NET COMPTABLE</b>		
- Bénéfice net	63 919 861,72	
- Perte nette		
<b>II. REINTEGRATIONS FISCALES</b>	42 495 209,37	
1. Courantes		
- Achats des exercices antérieurs		
- RRR obtenus des exercices antérieurs		
- Autres charges des exercices antérieurs		
- Impôts et taxes des exercices antérieurs	162 086,00	
- Charges de personnel exercices antérieurs		
- Dotation d'exploitation exercices antérieurs		
- Charges d'intérêt des exercices antérieurs		
- Pertes de changes exercice antérieurs		
- Autres charges financières exercice antérieurs		
- Dotation financières des exercices antérieurs		
- Redevances crédit-bail		
- Cadeaux non déductibles	303 600,00	
- Dons non déductible		
2. Non courantes		
- IS 2022	4 447 176,00	
- V.N.A des immo cédées	20 318 750,63	
- Provisions pour clients douteux	8 996 320,33	
- Pénalités et amendes fiscales	1 797 691,80	
- Autres charges non courantes	6 072 493,47	
- Créances devenues irrécouvrables	91 126,84	
- Provisions pour dépréciation des titres et valeur de place.	305 964,30	
<b>III. DEDUCTIONS FISCALES</b>		
1. Courantes		
-Revenus des TP Abattement 100%		42 449 726,62
-Revenus des TP OPCI Abattement 60%		23 113 733,87
-Reprise Provisions clients douteux réintégrés en 2021		2 296 762,32
2. Non courantes		
<b>Total</b>	<b>106 415 071,09</b>	<b>67 860 222,81</b>
<b>IV. RESULTAT BRUT FISCAL</b>		
- Bénéfice brut (A)		<b>38 554 848,28</b>
- Déficit brut (B)		
<b>V. REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES (C) (1)</b>	<b>19 427 211,24</b>	
- Exercice n - 4		
- Exercice n - 3		
- Exercice n - 2	7 105 735,91	
- Exercice n - 1	12 321 475,33	
- Amort fiscalement différés imputés		
<b>VI. RESULTAT NET FISCAL</b>		
- Bénéfice net fiscal (A - C)		<b>19 127 637,04</b>
- Déficit net fiscal (B)		
<b>VII. CUMUL DES AMORTISSEMENTS FISCALEMENT DIFFERES</b>		
<b>VIII. CUMUL DES DEFICITS FISCAUX RESTANT A REPORTER</b>		
- Exercice n - 4		
- Exercice n - 3		
- Exercice n - 2		
- Exercice n - 1		

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**MAZARS AUDIT ET CONSEIL**  
Pour Identification

(1) Dans la limite du montant du bénéfice brut fiscal (A)

DETERMINATION DU RESULTAT COURANT APRES IMPOTS

I. DETERMINATION DU RESULTAT		MONTANT
. RESULTAT COURANT D'APRES C.P.C.	(=)	74 767 504,78
. REINTEGRATIONS FISCALES SUR OPERATIONS COURANTES	(+)	465 686,00
. DEDUCTIONS FISCALES SUR OPERATIONS COURANTES	(-)	67 860 222,81
. RESULTAT COURANT THEORIQUEMENT IMPOSABLE	(=)	7 372 967,97
. IMPOT THEORIQUE SUR RESULTAT COURANT	(-)	2 285 620,07
. RESULTAT COURANT APRES IMPOTS	(=)	5 087 347,90

II. INDICATION DU REGIME FISCAL ET DES AVANTAGES OCTROYES PAR LE CODE  
DES INVESTISSEMENTS OU PAR DES DISPOSITIONS LEGALES SPECIFIQUES

Néant

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

**DETAIL DE LA TAXE SUR LA VALEUR AJOUTEE**

NATURE	1 Solde début exercice	2 Opérations comptables de l'exercice	3 Déclarations TVA de l'exercice	1+ 2 - 3 Solde fin exercice
A) T.V.A. Facturée	14 570 363,64	43 715 174,42	32 151 549,00	26 133 989,06
B) T.V.A. Récupérable	29 679 498,20	42 214 363,36	41 345 755,21	30 548 106,35
- Sur Charges	23 800 303,29	26 665 094,51	28 153 622,17	22 311 775,63
- Sur Immobilisations	5 879 194,91	15 549 268,85	13 192 133,04	8 236 330,72
C) T.V.A. dûe / crédit de T.V.A = (A - B)	-15 109 134,56	1 500 811,06	-9 194 206,21	-4 414 117,29

**B 15. PASSIFS EVENTUELS**

Conformément à la législation en vigueur, les exercices 2018 à 2021 ne sont pas encore prescrits. Les déclarations fiscales de la société ARADEI CAPITAL (Ex VECTEUR LV) SA relatives auxdits exercices peuvent faire l'objet de contrôle par l'administration fiscale et de rappels éventuels d'impôts, taxes et CNSS.

Au titre de la période non prescrite, les impôts émis par voie de rôles peuvent également faire l'objet de révision.

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
*Pour Identification*

Etat A1

## PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

## INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE

## I - ACTIF IMMOBILISE

## A - Evaluation à l'entrée

1 - Immobilisation en non-valeurs	Coût d'acquisition
2 - Immobilisations incorporelles	Coût d'acquisition
3 - Immobilisations corporelles	Coût d'acquisition
4 - Immobilisations financières	Coût d'acquisition

Lors de leur entrée dans le patrimoine de l'entreprise, les immobilisations sont enregistrées:

- à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) pour celles acquises à titre onéreux
- à leur valeur vénale pour celles acquises à titre gratuit
- à leur coût de production pour celles produites par l'entreprise

## B - Corrections de valeur

1 - Méthodes d'amortissements	Linéaire
-------------------------------	----------

L'amortissement des immobilisations est effectué sur la durée normale d'utilisation du bien.

Les taux sont fixés en conformité avec l'expérience et les usages du secteur d'activité.

2 - Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	
--	--

Une provision pour dépréciation est constatée dès qu'une moins-value est constatée ou est probable sur une immobilisation qui reste dans le patrimoine.

Le niveau de la provision est évalué avec une certaine précision. Il est déterminé par rapport à un référentiel qui est la valeur actuelle du bien concerné.

3 - Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif	
--	--

Ils sont déterminés par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.

## II - ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)

## A - Evaluation à l'entrée

1 - Stocks	Coût de revient
------------	-----------------

Le stock de matières premières est valorisé au dernier coût d'achat et le stock de produits finis au coût de production.

2 - Créances	Valeur Nominale
--------------	-----------------

Les créances sont retenues en comptabilité pour leur valeur nominale et, par prudence, une provision pour dépréciation est constituée lorsqu'il apparaît une perte probable.

3 - Titres et valeurs de placement	Coût d'acquisition
------------------------------------	--------------------

Les titres et valeurs de placement sont tenus en comptabilité pour leur valeur d'achat.

## B - Corrections de valeur

1 - Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Evaluation par client en fonction du risque de non recouvrement des créances
--	--

Les créances certaines dans leur principe mais dont le recouvrement (en partie ou en totalité) apparaît incertain pour des raisons diverses, font l'objet d'une provision. La provision est constatée dès qu'apparaît une perte probable.

Le montant de cette provision est apprécié compte tenu des circonstances et du principe de prudence. Il est déterminé hors TVA.

2 - Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif	
--	--

Ils sont déterminés par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.

## III - FINANCEMENT PERMANENT

## - Dettes de financement :

Les dettes de financement sont enregistrées pour leur valeur nominale de remboursement.

Une augmentation de valeur des dettes de financement jugée irréversible est un complément de dette comptabilisé comme tel.

Lorsque l'augmentation n'est pas définitive, elle est constatée sous forme de provision.

La diminution de valeur, lorsqu'elle est jugée irréversible, est une réduction de dette comptabilisée comme telle.

Lorsque la diminution n'est pas définitive, elle n'affecte pas l'évaluation dudit élément qui est maintenu en comptabilité pour sa valeur nominale.

## IV - PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)

1 - Dettes du passif circulant	Valeur Nominale
--------------------------------	-----------------

Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale de remboursement.

Les dettes libellées en monnaie étrangère sont converties et comptabilisées en dirhams sur la base du cours de change du jour à pour effet de modifier les montants en dirhams de réalisation de l'opération. Lorsque l'application du taux de conversion à la date de clôture des comptes précédemment comptabilisés, les différences de conversion sont inscrites dans des comptes transitoires.

Les pertes latentes entraînent la constitution de provisions pour risques.

Les règlements relatifs à ces dettes sont comparés aux valeurs historiques originales et entraînent la constitution de pertes ou de gains de change.

2 - Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges	
---	--

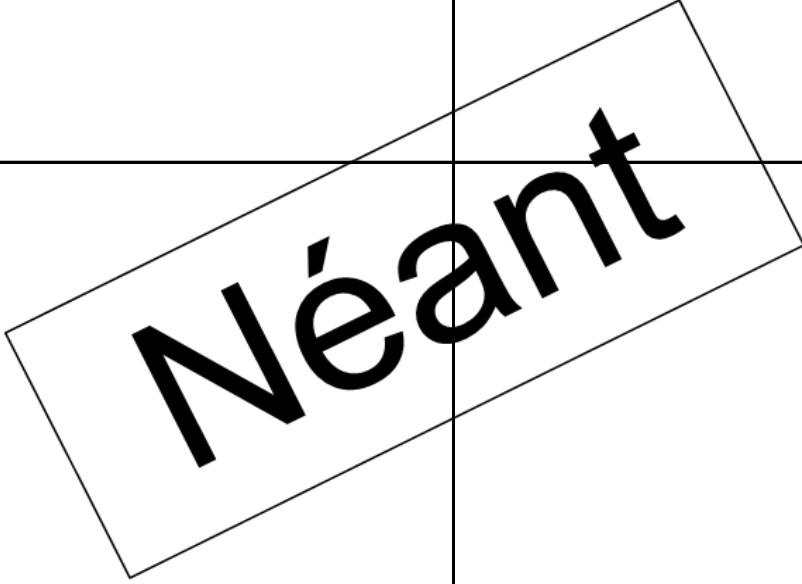


Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours

Pour la présentation du bilan, les provisions sont distinguées des charges à payer.


Les montants à provisionner sont à apprécier compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

FIDAROL GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATIONMAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

### ETAT DES DEROGATIONS

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. DEROGATIONS AUX PRINCIPES COMPTABLES FONDAMENTAUX		
II. DEROGATIONS AUX METHODES D'EVALUATION		
III. DEROGATIONS AUX REGLES D'ETABLISSEMENT ET DE PRESENTATION DES ETATS DE SYNTHESE		 

### ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DES CHANGEMENTS	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. CHANGEMENTS AFFECTANT LES METHODES D'EVALUATION		
II. CHANGEMENTS AFFECTANT LES REGLES DE PRESENTATION	 MAZARS AUDIT ET CONSEIL <i>Pour Identification</i>	

ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

Montant du capital : 1 121 396 400,00

Nom, prénom des principaux associés	Raison sociale des principaux associés	N° IF	N° CIN	N° Carte d'Etranger	Adresses	Nombre De Titres		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Montant Du Capital		
						Ex. précéd	Ex. actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
	Label Vie S.A	3315185			Angle Av Mehdi Ben Barka et Av Annakhil Hay Riad, Rabat- Maroc	4 651 201	4 246 478	100,00	424 647 800,00	424 647 800,00	424 647 800,00
	La Banque Européenne pour la Reconstruction et le développement				RABAT	678 348	550 722	100,00	55 072 200,00	55 072 200,00	55 072 200,00
	BEST FINANCIERE S.A	3316384			Angle rue RIF et Route des ZAERT KM 3,5 Soussi, Rabat	845 324	845 324	100,00	84 532 400,00	84 532 400,00	84 532 400,00
	FIRST COMMERCIAL ESTATE COMPA	1052031			29 boulevard Moulay Youssef, Casablanca	776 931	776 931	100,00	77 693 100,00	77 693 100,00	77 693 100,00
	KASBA RESORT S.A.R.L	1087809			29 boulevard Moulay Youssef, Casablanca	74 624	74 624	100,00	7 462 400,00	7 462 400,00	7 462 400,00
	Real Estate Investment Management Internation				Villa st 5-11, 600/Arabian Ranches, P.O United Arab Emirates	503 964	33 114	100,00	3 311 400,00	3 311 400,00	3 311 400,00
M. Zouhair BENNANI			C32941		10, Rue Brahim Tadi, Souissi, Rabat	12	12	100,00	1 200,00	1 200,00	1 200,00
M. Rachid HADNI			C32493		Route Akrache, N3, Lotissement Akil C, Souissi, Rabat	7	7	100,00	700,00	700,00	700,00
M. Nawfal BENEDEFA			G350013		20 Heatherlea Grove Worcester Park, KT4, 8GB, Londres LS, Angleterre	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
M. Riad LAISSAOUI			A355394		Residence Al Fadi, n°8, Hay Riad, Rabat	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
M. Adil BENNANI			C217885		N 5, Rue Ait Baha, Lotissement La Belle Vue, Avenue Imam Malek, Souissi, Rabat	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
M. Mehdi TAHIRI JOUTEI HASSANI			BK65632		Villa St 5-11, 600 Arabian Ranches, P.O. BOX: 77241, Dubai, Emirats Arabes Unis	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
M. Mehdi ALJ			BE757807		Villa Kisma, Allée des Châtagniers, Anfa, Casablanca	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
	Government Employees Pension Fund (GEPF)				Kasteelpark, 546 Jochemus Street, Erasmuskloof Pretoria - South Africa	1 228 174	1 228 174	100,00	122 817 400,00	122 817 400,00	122 817 400,00
	Flotant Bourse				Flotant (Bourse de Casablanca)	1 458 737	3 030 117	100,00	303 011 700,00	303 011 700,00	303 011 700,00
	Banque Marocaine pour le Commerce et				26 Place des Nations-Unies Casablanca	428 451	428 451	100,00	42 845 100,00	42 845 100,00	42 845 100,00
					Totaux	10 645 783	11 213 964		1 121 396 400	1 121 396 400	1 121 396 400

(1) Quant le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital. Dans les autres cas, il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.



## AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

ORIGINE RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
- Décision du : 19/04/2022		- Réserve légale	589 667,79
- Report à nouveau	0,00	- Autres réserves	
- Résultats nets en instance d'affectation	0,00	- Tantièmes	0,00
- Résultat net de l'exercice N-1	11 793 355,80	- Dividendes	193 966 166,26
- Prélèvements sur les réserves	0,00	- Autres affectations	0,00
- Autres prélèvements	182 762 478,25	- Report à nouveau	0,00
TOTAL A	194 555 834,05	TOTAL B	194 555 834,05

**RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES  
 DE L'ENTREPRISE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES**

NATURE DES INDICATIONS	Exercice 2020	Exercice 2021	Exercice 2022
<u>SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE</u>			
. Capitaux propres + capitaux propres assimilés - immo en non v	2 245 705 360,28	2 134 332 568,57	2 257 598 366,50
<u>OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE</u>			
. Chiffres d'affaires hors taxes.....	108 251 531,97	147 868 420,52	171 037 905,31
. Résultats avant impôts.....	45 926 293,75	12 950 645,80	68 367 037,72
. Impôts sur les résultats.....	1 102 411,00	1 157 290,00	4 447 176,00
. Bénéfices distribués.....	151 626 000,00	131 475 420,05	193 966 166,26
. Résultats non distribués (mis en réserve ou en instance d'affec	0,00	0,00	0,00
<u>RESULTATS PAR TITRE (POUR LES SOCIETES PAR ACTIONS ET S.A.R.L)</u>			
. Résultat net par action ou part sociale.....	8,79	1,11	5,70
. Bénéfice distribué par action ou part sociale de l'exercice précédent .....	15,33	12,35	18,22
<u>PERSONNEL</u>			
. Montant des salaires brut de l'exercice.....	0,00	0,00	0,00
. Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice.....			

TABLEAU DES OPERATIONS  
EN DEVISES COMPTABILISEES PENDANT L'EXERCICE

NATURE	Entrée contre-valeur en DH	Sortie contre- valeur en DH
. FINANCEMENT PERMANENT	-	-
. IMMOBILISATIONS BRUTES		1 900 699,18
. RENTREES SUR IMMOBILISATIONS		
. REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT		
. PRODUITS		
. CHARGES		977 854,72
TOTAL DES ENTREES	<b>0,00</b>	
TOTAL DES SORTIES		<b>2 878 553,90</b>
BALANCE DES DEVISES	<b>2 878 553,90</b>	<b>0,00</b>
TOTAL	2 878 553,90	2 878 553,90

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

MAZARS AUDIT ET CONSEIL  
Pour Identification

## DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS


### I. DATATION

. DATE DE CLOTURE (1):	31/12/2022
. DATE D'ETABLISSEMENT DES ETATS DE SYNTHESE (2):	01/03/2023

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice  
(2) Justification en cas de changement du délai réglementaire de trois mois pour l'élaboration des états de synthèse

### II. EVENEMENTS SURVENUS POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1<sup>ere</sup> COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATE	INDICATION DES EVENEMENTS
	. FAVORABLES
	. DEFAVORABLES

  
**MAZARS AUDIT ET CONSEIL**  
*Pour Identification*



# aradei

CAPITAL

## 4. Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2022



7, Boulevard Driss Slaoui  
20160 Casablanca  
Maroc



Ayia Business Center  
Bd Sidi Abdellah Cherif - Casablanca Arrf  
Maroc

**ARADEI CAPITAL S.A.**  
**RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**  
**POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2022**

Aux Actionnaires de la Société  
**Aradei Capital S.A.**  
Route Secondaire 1029 Municipalité  
Sidi Maârouf N°20280 - Casablanca

## **RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2022**

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées conformément aux dispositions des articles 56 à 59 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée.

Il nous appartient de vous présenter les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisées par le président du Conseil d'Administration ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé, ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon la loi ci-dessus, de vous prononcer sur leur approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard des normes de la profession au Maroc. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été communiquées avec les documents de base dont elles sont issues.

### **1 Conventions conclues au cours de l'exercice 2022**

#### **1.1 Convention conclue entre la société Aradei Capital et sa filiale la société Akdital Immo (Convention écrite)**

- **Personnes concernées** : La société Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans la société Akdital Immo et Monsieur Nawfal Bendefa en sa qualité du Président du Conseil d'Administration de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Akdital Immo.
- **Nature et objet de la convention** : Rémunération des avances en compte courant d'associé entre Aradei Capital et la société Akdital Immo.
- **Modalités essentielles** : Une rémunération fixe annuelle au taux de 4%.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Produits d'intérêts comptabilisés au cours de l'exercice 2022 : 4 943 981,13 dirhams hors taxes.
- **Sommes versées en 2022** : 214 631 635,00 dirhams.
- **Sommes reçues en 2022** : 40 800 000,00 dirhams.

#### **1.2 Convention conclue entre la société Aradei Capital et sa filiale la société Sela Plaza Casablanca (Convention non écrite)**

- **Personne concernée** : La société Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans la société Sela Plaza Casablanca.
- **Nature et objet de la convention** : Rémunération des avances en compte courant d'associé entre Aradei Capital et la société Sela Plaza Casablanca.
- **Modalités essentielles** : Une rémunération fixe annuelle au taux de 5.5 %.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Produits d'intérêts comptabilisés au cours de l'exercice 2022 : 2 819 116,67 dirhams hors taxes.
- **Sommes versées en 2022** : 117 800 000,00 dirhams.
- **Sommes reçues en 2022** : 950 000,00 dirhams.

**1.3** *Convention conclue entre la société Aradei Capital et sa filiale la société Sela Plaza Casablanca (Convention non écrite)*

- **Personne concernée** : La société Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans la société Sela Plaza Casablanca.
- **Nature et objet de la convention** : Refacturation de Management Fees de la société de gestion Reim Partners.
- **Modalités essentielles** : Refacturation de Management Fees de la société de gestion Reim Partners.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 890 123,00 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022** : Néant.

**1.4** *Convention conclue entre la société Aradei Capital et sa filiale la société Best Leisure (Convention écrite)*

- **Personne concernée** : La société Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans la société Best Leisure.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de bail relatif à la location d'un Funpark au Sela Plaza Tamara
- **Modalités essentielles** : Un loyer global forfaitaire et annuel de 479 893,28 dirhams hors taxes (y compris TSC et charges communes).
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 140 838,25 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022** : Néant.

**1.5** *Convention conclue entre la société Aradei Capital et et la Société Silav (Convention écrite)*

- **Personnes concernées** : La société Aradei Label'vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président Directeur Général de la société SILAV et Messieurs Rachid Hadni et Adil Bennani en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de vente de terrains objet des titres fonciers 31370/R et 46656/R entre la société Aradei Capital et la société SILAV SA filiale de la société Label'vie.
- **Modalités essentielles** : Prix de cession de 133 500 000,00 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 133 500 000,00 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022** : Néant.

**1.6** *Convention conclue entre la société Aradei Capital et et la Société CFG Finance (Convention écrite)*

- **Personne concernée** : Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et de la société CFG Bank détenant 100% de sa filiale CFG Finance.
- **Nature et objet de la convention** : Mission de conseil relative à une augmentation de capital.
- **Modalités essentielles** : une commission de conseil de 1% du montant total de l'opération
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en Immobilisations de 833 333,00 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022** : 1 000 000,00 dirhams.

**1.7** *Convention conclue entre la société Aradei Capital et et la Société CFG marchés (Convention écrite)*

- **Personne concernée** : Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et de la société CFG Bank détenant 100% de sa filiale CFG Finance.
- **Nature et objet de la convention** : Mission de conseil relative à une augmentation de capital.



- **Modalités essentielles** : une commission de placement de 0,6% pour les investisseurs institutionnels qualifiés marocains, 0,6% pour les investisseurs qualifiés étrangers et 0,6% pour les investisseurs non qualifiés marocains ou étrangers.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en Immobilisations de 1 314 715,81 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022** : 1 483 770,73 dirhams toutes taxes comprises.

## 2 Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2022

### 2.1 *Convention de sûreté conclue entre la société Aradei Capital et la Société des Centres Commerciaux de Fès « SCCF » (Convention non écrite)*

- **Personnes concernées** : La société Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans la Société des Centres Commerciaux de Fès et Monsieur Nawfal Bendefa en sa qualité du Président du Conseil d'Administration de la société Aradei Capital et Gérant de la Société des Centres Commerciaux de Fès.
- **Nature et objet de la convention** : Convention d'émission de sûreté, qui consiste en une hypothèque de premier rang sur un terrain d'une superficie de 17 865 m<sup>2</sup> situé à Fès, faisant l'objet du titre foncier n° 2508/F et dont le garant, Société des Centres Commerciaux de Fès « SCCF », est propriétaire.
- **Modalités essentielles** : Caution hypothécaire au profit d'Aradei Capital non rémunérée.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention n'ayant généré aucun montant comptabilisé en charges.
- **Sommes versées en 2022** : Néant.

### 2.2 *Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société Label'Vie (Convention écrite)*

- **Personnes concernées** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans la société Aradei Capital, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité de Président du Conseil d'Administration de la société Label' Vie et Administrateur de la société Aradei Capital et Messieurs Rachid Hadni, Riad Laissaoui et Adil Bennani en leur qualité d'Administrateurs des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Ajustement des baux.
- **Modalités essentielles** : mise en place d'un cadre contractuel permettant d'opérer des ajustements de certaines clauses spécifiques des baux tout en maintenant, à l'identique, les autres clauses de ces baux.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 5 144 444 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022** : Néant.

### 2.3 *Convention de sûreté conclue entre la société ARADEI CAPITAL et la société des Centres Commerciaux du Détroit « SCCD » (Convention écrite)*

- **Personnes concernées** : La société ARADEI CAPITAL en sa qualité d'actionnaire dans la société « SCCD » et Monsieur Nawfal Bendefa en sa qualité du Président du Conseil d'Administration de la société ARADEI CAPITAL et Président de la société des Centres Commerciaux du Détroit « SCCD ».
- **Nature et objet de la convention** : Convention d'émission de sûreté, qui consiste en une hypothèque de premier rang sur un terrain d'une superficie de 5 hectares 17 ares 30 centiares situé à Tanger, faisant l'objet du titre foncier n° 4557/G et dont le garant, société des Centres Commerciaux du Détroit « SCCD », est propriétaire.
- **Modalités essentielles** : Une commission annuelle de 0,2% égale à la somme de 800.000 dirhams hors taxes.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention n'ayant généré aucun montant comptabilisé en charges.
- **Sommes versées en 2022** : Néant.

**2.4 Convention de sûreté conclue entre la société ARADEI CAPITAL et la société « Général Foncière de Golf II » (Convention écrite)**

- **Personnes concernées :** La société ARADEI CAPITAL en sa qualité d'actionnaire dans la société Général Foncière de Golf II « GFG II » et Monsieur Nawfal Bendefa en sa qualité du Président du Conseil d'Administration de la société ARADEI CAPITAL et Président de la société Général Foncière de Golf II « GFG II ».
- **Nature et objet de la convention :** Convention d'émission de sûreté, qui consiste en une hypothèque de premier rang sur un terrain d'une superficie de 56 136 m<sup>2</sup> situé à Ain Sbaa Casablanca faisant l'objet du titre foncier n° 121392/C et dont le garant, la société Général Foncière de Golf II, est propriétaire.
- **Modalités essentielles :** Une commission annuelle de 0,2% égale à la somme de 400.000 dirhams hors taxes.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022 :** Convention n'ayant généré aucun montant comptabilisé en charges.
- **Sommes versées en 2022 :** Néant.

**2.5 Convention conclue entre la société Aradei Capital et la SOCIETE DES CENTRES COMMERCIAUX DE CASABLANCA BOUSKOURA (SCCCB) (convention écrite)**

- **Personnes concernées :** La société Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans la société des Centres Commerciaux de Casablanca Bouskoura et Monsieur Nawfal Bendefa en sa qualité du Président du Conseil d'Administration de la société Aradei Capital et Gérant de la société des Centres Commerciaux de Casablanca Bouskoura.
- **Nature et objet de la convention :** Contrat de bail relatif à la location de locaux à usage de bureaux.
- **Modalités essentielles :** Loyer global forfaitaire et annuel de 312 000 dirhams hors taxes.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022 :** Convention ayant généré un montant comptabilisé en charges de 283 173, 1 dirhams hors taxes.
- **Sommes versées en 2022 :** Néant.
- **Convention résiliée en 2022 :** Cette convention a été résiliée en date du 28 novembre 2022

**2.6 Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société BEST REAL ESTATE GESTION « BREG » (convention écrite)**

- **Personnes concernées :** Aradei Capital en sa qualité d'Actionnaire dans la société BREG, Monsieur Nawfal Bendefa en sa qualité de Président du Conseil d'Administration des deux sociétés et Monsieur Adil Bennani en sa qualité d'Administrateur d'Aradei Capital et Directeur Général de BREG.
- **Nature et objet de la convention :** Contrat de bail relatif à la location de locaux à usage de bureaux.
- **Modalités essentielles :** Loyer global forfaitaire annuel de 720 000 dirhams hors taxes.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022 :** Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 653 478,26 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022 :** Néant.
- **Convention résiliée en 2022 :** Cette convention a été résiliée en date du 28 novembre 2022

**2.7 Convention conclue entre la société Aradei Capital et REIM Partners (convention écrite)**

- **Personnes concernées :** Messieurs Nawfal BENDEFA et Mehdi TAHIRI JOUTEI en leur qualité d'Administrateurs dans les deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention :** Contrat de bail relatif à la location de locaux à usage de bureaux.
- **Modalités essentielles :** Loyer global forfaitaire annuel de 367 200 dirhams hors taxes.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022 :** Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 333 273,91 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022 :** 330 480 dirhams toutes taxes comprises.
- **Convention résiliée en 2022 :** Cette convention a été résiliée en date du 28 novembre 2022

**2.8 Mandat de Gestion conclu entre la société Aradei Capital et la société REIM Partners (Convention écrite)**

- **Personnes concernées** : Messieurs Nawfal Bendefa et Mehdi TAHIRI JOUTEI en leur qualité d'Administrateurs dans les deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Mandat de gestion entre la société Aradei Capital et la société REIM Partners portant sur la gestion active du portefeuille d'actifs de la société Aradei Capital.
- **Modalités essentielles** : une rémunération annuelle.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en charges et en immobilisations comme suit :
  - **Management fees** :
    - Immobilisations : 4 010 081,26 dirhams hors taxes.
    - Charges : 39 656 860,77 dirhams hors taxes.
  - **Incentive Management fees** :
    - Charges : 22 262 075,00 dirhams hors taxes.
- **Sommes versées en 2022** : 71 799 818,44 dirhams toutes taxes comprises.

**2.9 Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services de Tanger entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)**

- **Personnes concernées** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laïssaoui en leur qualité d'Administrateurs des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services de Tanger.
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 15,323 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 563 462 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022** : 595 102 dirhams toutes taxes comprises.

**2.10 Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services d'Agadir entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)**

- **Personnes concernées** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laïssaoui en leur qualité d'Administrateurs des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services d'Agadir.
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 12.951 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 345 528 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022** : 365 120 dirhams toutes taxes comprises.

**2.11 Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services de Fès entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)**

- **Personnes concernées** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laïssaoui en leur qualité d'Administrateurs des deux sociétés.

- **Nature et objet de la convention :** Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services de Fès.
- **Modalités essentielles :** Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 27,839 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022 :** Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 466 861 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022 :** 491 363 dirhams toutes taxes comprises.

**2.12** *Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services de Marrakech entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)*

- **Personnes concernées :** La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laissaoui en leur qualité d'Administrateurs des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention :** Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services de Marrakech.
- **Modalités essentielles :** Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 10,873 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022 :** Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 325 414 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022 :** 328 132 dirhams toutes taxes comprises.

**2.13** *Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services de Salé entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)*

- **Personnes concernées :** La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laissaoui en leur qualité d'Administrateurs des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention :** Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services de Salé.
- **Modalités essentielles :** Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 35,504 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022 :** Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 655 495 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022 :** 705 160 dirhams toutes taxes comprises.

**2.14** *Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services d'Oujda entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)*

- **Personnes concernées :** La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laissaoui en leur qualité d'Administrateurs des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention :** Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services d'Oujda.
- **Modalités essentielles :** Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 23107 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022 :** Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 277 284 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022 :** 332 741 dirhams toutes taxes comprises.

**2.15** *Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services de Casablanca Ain Sebaa entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)*

- **Personnes concernées** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laïssaoui en leur qualité d'Administrateurs des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services de Casablanca Ain Sebaa.
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 34.611 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 658 237 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022** : 681 085 dirhams toutes taxes comprises.

**2.16** *Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services de Casablanca Bouskoura entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)*

- **Personnes concernées** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laïssaoui en leur qualité d'Administrateurs des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services de Casablanca Sidi Maârouf.
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 11.278 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 202 000 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022** : 223 318 dirhams toutes taxes comprises.

**2.17** *Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société Label'Vie (Convention écrite)*

- **Personnes concernées** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans la société Aradei Capital, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité de Président du Conseil d'Administration de la société Label'Vie et Administrateur de la société Aradei Capital et Messieurs Rachid Hadni, Riad Laïssaoui et Adil Bennani en leur qualité d'Administrateurs des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de bail relatif à la location du magasin Carrefour Market de Berkane.
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 2,5% sur le chiffre d'affaires du magasin avec un minimum annuel garanti de 2 267 000 dirhams augmenté de 10% tous les trois ans et augmenté de 50% en cas d'aménagement du local par le bailleur.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 4 381 324,76 dirhams hors taxes (y compris un montant de 287 427,26 dirhams relatif à la taxe des services communaux).
- **Sommes reçues en 2022** : 5 223 584,70 dirhams toutes taxes comprises.

**2.18** *Convention conclue entre la société ARADEI CAPITAL et la société Label'Vie (Convention écrite)*

- **Personnes concernées** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans la société ARADEI CAPITAL, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité de Président du Conseil d'Administration de la société Label'Vie et Administrateur de la société ARADEI CAPITAL et Messieurs Rachid Hadni, Riad Laïssaoui et Adil Bennani en leur qualité d'Administrateurs des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de bail relatif à la location du magasin Carrefour Market de Casablanca Panoramique.

- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 2.5% sur le chiffre d'affaires du magasin avec un minimum annuel garanti de 3 150 000,00 dirhams augmenté de 10% tous les 3 ans.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 3 747 798,76 dirhams hors taxes (y compris un montant de 242 550,00 dirhams relatif à la taxe des services communaux).
- **Sommes reçues en 2022** : 4 497 358,51 dirhams toutes taxes comprises.

**2.19** *Convention de trésorerie conclue entre la société Aradei Capital et la société Label'Vie (Convention écrite)*

- **Personnes concernées** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans la société Aradei Capital, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité de Président du Conseil d'Administration de la société Label'Vie et Administrateur de la société Aradei Capital et Messieurs Rachid Hadni, Riad Laissaoui et Adil Bennani en leur qualité d'Administrateurs des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Avances de trésorerie entre la société Aradei Capital et la société Label'vie.
- **Modalités essentielles** : Une rémunération fixe annuelle au taux de 5.5%.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention n'ayant généré aucun montant comptabilisé en charges.
- **Sommes versées en 2022** : Néant.

**2.20** *Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société Maxi LV (Convention écrite)*

- **Personnes concernées** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur d'Aradei Capital et Président du Comité de Direction de la société Maxi LV, Monsieur Rachid Hadni en sa qualité d'Administrateur d'Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Maxi LV et Monsieur Riad Laissaoui en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Maxi LV.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de bail relatif à la location du magasin Atacadao de Taza.
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 1.5% sur le chiffre d'affaires du magasin avec un minimum annuel garanti de 2 134 000 dirhams augmenté de 10% tous les trois ans et augmenté de 50% en cas d'aménagement du local par le bailleur.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 3 409 909,50 dirhams hors taxes (y compris un montant de 271 124,72 dirhams relatif à la taxe des services communaux).
- **Sommes reçues en 2022** : 4 091 891,42 dirhams toutes taxes comprises.

**2.21** *Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société Maxi LV (Convention écrite)*

- **Personnes concernées** : La société Label' Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Comité de Direction de la société Maxi LV, Monsieur Rachid Hadni en sa qualité d'Administrateur d'Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Maxi LV et Monsieur Riad Laissaoui en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Maxi LV.
- **Nature et objet de la convention** : Contrats de bail relatif à la location de trois magasins (magasins de Tanger, Oujda et Marrakech).
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 2% sur le chiffre d'affaires des magasins avec un minimum de quatre millions de dirhams par magasin et par année augmenté de 10% tous les trois ans et augmenté de 100% en cas d'aménagement du local par le bailleur.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 26 441 506,22 dirhams hors taxes (y compris un montant de 1 452 000,00 dirhams relatif à la taxe des services communaux).
- **Sommes reçues en 2022** : 31 869 740,11 dirhams toutes taxes comprises.

**2.22 Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société Hypermarché LV (Convention écrite)**

- **Personnes concernées** : La société Label' Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur d'Aradei Capital et Président du Comité de Direction de la société Hypermarché LV, Monsieur Rachid Hadni en sa qualité d'Administrateur d'Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Hypermarché LV et Monsieur Riad Laïssaoui en sa qualité d'Administrateur d'Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Hypermarché LV.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de bail relatif à la location du magasin Hyper Marrakech Targa.
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 2.78% sur le chiffre d'affaires du magasin avec un minimum annuel garanti de 3 350 000 dirhams augmenté de 10% tous les trois ans et augmenté de 50% en cas d'aménagement du local par le bailleur.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 9 875 962,57 dirhams hors taxes (y compris un montant de 617 426,74 dirhams relatif à la taxe des services communaux).
- **Sommes reçues en 2022** : 12 071 027,66 dirhams toutes taxes comprises.

**2.23 Convention de trésorerie conclue entre la société ARADEI CAPITAL et ses filiales « La Générale Foncière du Golf Sarl », « La Générale Foncière du Golf II SA », « La Générale Foncière du Golf III Sarl », « Centre K », « Cash and Carry », « Dar Bouazza Community Center », « SPI HSC », « FCEJAD », « SCCS », « BEST LEISURE », « FCESAF », « SCCM », « SCCFOUNTY », « SCCD », « SCCF », « SCCCB », « BREG » et « SCCRC » (Convention écrite).**

- **Personnes concernées** : Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans Société de Promotion Immobilière Hyper Shopping Center « SPI HSC », Société des Centres Commerciaux De Meknès « SCCM », Société des Centres Commerciaux du Sud « SCCS », Société des Centres Commerciaux de Fès « SCCF », First Commercial Estate El Jadida « FCE JAD », First Commercial Estate Safi « FCE SAF », Société des Centres Commerciaux du Centre « SCCRC », Société des Centres Commerciaux du Detroit « SCCD », Best Leisure, Best Real Estate Gestion « BREG », Société des Centres Commerciaux de Casablanca Bouskoura « SCCCB », Société des Centres Commerciaux de Founty « SCCFOUNTY », Dar Bouazza Community Center « DBCC », La Générale Foncière du Golf « GOLF I », La Générale Foncière du Golf II « GOLF II », La Générale Foncière du Golf III « GOLF III », Centre K et Cash & Carry Wholesale Makro et Monsieur Nawfal BENDEFA en sa qualité du Président du Conseil d'Administration de la société Aradei Capital et Président du conseil d'Administration ou Gérant dans les filiales citées ci-dessus.
- **Nature et objet de la convention** : Rémunération des avances de trésorerie entre ARADEI CAPITAL et chacune de ses filiales (SPIHSC, SCCM, SCCS, SCCF, FCE JAD, FCE SAF, SCCRC, SCCD, BEST LEISURE, BREG, SCCCB, SCCFOUNTY, DBCC, GOLF I, GOLF II, GOLF III, CENTRE K et CASH & CARRY).
- **Modalités essentielles** : Une rémunération fixe annuelle au taux de 5,5%.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** :
  - Produits d'intérêts comptabilisés au cours de l'exercice 2022 : 48 098 193,75 dirhams hors taxes.
  - Charges d'intérêts comptabilisées au cours de l'exercice 2022 : 5 778 832,81 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2022** :
  - Montant du principal : 575.903.586,00 dirhams.
- **Sommes versées en 2022** :
  - Montant du principal et intérêts : 430.179.331,00 dirhams.
- **Solde des avances au 31 décembre 2022** :
  - Solde du compte « Golf » créditeur de 7.072.014,47 dirhams.
  - Solde du compte « Golf II » créditeur de 82.796.118,87 dirhams.
  - Solde du compte « Golf III » créditeur de 1.415.102,64 dirhams.
  - Solde du compte « Cash & Carry » débiteur de 447.567,25 dirhams.
  - Solde du compte « Centre K » débiteur de 28.968.787,41 dirhams.

- Solde du compte « SCCD » débiteur de 123.694.808,19 dirhams y compris un montant de 63.500.000 dirhams comptabilisé dans le compte « Créances rattachées à des participations ».
- Solde du compte « BREG » débiteur de 72.284.854,76 dirhams.
- Solde du compte « SCCS » débiteur de 94.573.581,38 dirhams y compris un montant de 50.000.000 dirhams comptabilisé dans le compte « Créances rattachées à des participations ».
- Solde du compte « BEST LESURE » créditeur de 12.631.712,27 dirhams.
- Solde du compte « FCE SAF » débiteur de 19.348.358,52 dirhams y compris un montant de 969.637,00 dirhams comptabilisé dans le compte « Créances rattachées à des participations ».
- Solde du compte « FCE JAD » créditeur de 4.419.191,89 dirhams.
- Solde du compte « SPI » créditeur de 5.920.431,78 dirhams.
- Solde du compte « SCCF » débiteur de 93.410.760,78 dirhams y compris un montant de 48.300.000 dirhams comptabilisé dans le compte « Créances rattachées à des participations ».
- Solde du compte « SCCM » créditeur de 7.278.224,52 dirhams.
- Solde du compte « SCCCB » débiteur de 172.326.354,74 dirhams.
- Solde du compte « SCCFOUNTY » débiteur de 72.559.637,20 dirhams.
- Solde du compte « DBCC » débiteur de 77.023.176,10 dirhams.
- Solde du compte « SCCRC » débiteur de 44.796,99 dirhams.
- Solde du compte « SMF » créditeur de 70.000,00 dirhams.
- Solde du compte « Sand bay » débiteur de 27.000,00 dirhams.

#### 2.24 Convention de trésorerie conclue entre Aradei Capital et ses administrateurs (Convention non écrite)

- **Personnes concernées** : Messieurs Zouhair Bennani et Rachid Hadni en leur qualité d'Administrateurs de la société Aradei Capital.
- **Nature et objet de la convention** : Avances de trésorerie entre Aradei Capital et Messieurs Zouhair Bennani, Rachid Hadni et Abdellah Bennani.
- **Modalités essentielles** : Avance de trésorerie non rémunérée.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Avances de trésorerie au profit de la société ARADEI CAPITAL reçues de Monsieur Zouhair Bennani, Monsieur Rachid Hadni et Monsieur Abdellah Bennani pour des montants respectifs de 1 174 083,98 dirhams, 1 174 083,97 dirhams et 1 174 083,98 dirhams n'ayant généré aucun montant comptabilisé en charges financières.
- **Sommes versées en 2022** :
  - Montant du principal : Néant.
- **Solde du compte au 31 décembre 2022** :
  - Solde du compte «Zouhair Bennani » créditeur de 1.174.083,98 dirhams.
  - Solde du compte «Rachid Hadni » créditeur de 1.174.083,97 dirhams.
  - Solde du compte «Abdellah Bennani » créditeur de 1.174.083,98 dirhams.

#### 2.25 Convention de prestation de services conclue entre la société ARADEI CAPITAL et la société Best Real Estate Gestion (BREG) (Convention écrite)

- **Personnes concernées** : La société Aradei Capital en sa qualité d'Actionnaire dans la société Best Real Estate Gestion, Monsieur Nawfal Bendefa en sa qualité de Président du Conseil d'Administration des deux sociétés et Monsieur Adil Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Directeur Général de la société Best Real Estate Gestion.
- **Nature et objet de la convention** : Convention de prestations et services entre la société ARADEI CAPITAL et la société Best Real Estate Gestion (BREG) portant sur les projets en développement.
- **Modalités essentielles** : Facturation d'honoraires rémunérant les prestations de services de la direction Développement de BREG au niveau des projets détenus par Aradei Capital S.A.



- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en charges de 8.265.031,16 dirhams hors taxes et un montant comptabilisé en immobilisations en cours de 3.625.589 dirhams.
- **Sommes versées en 2022** : 3 764 011,20 dirhams toutes taxes comprises.

2.26 **Convention de refacturation de management fees conclue entre la société Aradei Capital et ses filiales** : « La Générale Foncière du Golf Sarl », « La Générale Foncière du Golf II SA », « Centre K Sarl », « Société des Centres Commerciaux du Sud », « Société des Centres Commerciaux de Fès », « First Commercial Estate El Jadida », « Société des Centres Commerciaux de Meknès », « Société de Promotion Immobilière Hyper Shopping Center », « First Commercial Estate Safi », « Dar Bouazza Community Center », « Société des Centres Commerciaux du Detroit », « Société des Centres Commerciaux de Casablanca Bouskoura » et « Société des Centres Commerciaux de Founty » (convention non écrite)

- **Personnes concernées** : La société ARADEI CAPITAL en sa qualité d'actionnaire dans les sociétés : La Générale Foncière du Golf Sarl, La Générale Foncière du Golf II SA, Centre K Sarl, la Société des Centres Commerciaux du Sud, la Société des Centres Commerciaux de Fès, First Commercial Estate El Jadida, la Société des Centres Commerciaux de Meknès, la Société de Promotion Immobilière Hyper Shopping Center, First Commercial Estate Safi, la Société des Centres Commerciaux du Detroit, Dar Bouazza Community Center, Société des Centres Commerciaux de Casablanca Bouskoura, Société des Centres Commerciaux de Founty et Monsieur Nawfal BENDEFA en sa qualité du Président du Conseil d'Administration de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration ou Gérant dans ces filiales.

- **Nature et objet de la convention** : Refacturation de management fees et Incentive Fees de Reim Partners
- **Modalités essentielles** : Refacturation de Management et Incentive Fees de REIM Partners en fonction de la valorisation du marché des projets portés par chaque filiale.

- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** :

Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits au titre du BMF de 32 126 325,69 dirhams hors taxes détaillé par filiales comme suit :

- La Générale Foncière du Golf Sarl : 4 568 716,52 dirhams.
- La Générale Foncière du Golf II SA : 2 274 337,80 dirhams.
- Centre K Sarl : 2 087 536,02 dirhams.
- Société des Centres Commerciaux du Sud : 2 366 465,74 dirhams.
- Société des Centres Commerciaux de Fès : 3 092 828,03 dirhams.
- First Commercial Estate El Jadida : 487 831,16 dirhams.
- Société des Centres Commerciaux de Meknès : 376 911,49 dirhams.
- Société de Promotion Immobilière Hyper Shopping Center : 1 232 689,04 dirhams.
- First Commercial Estate Safi : 172 840,84 dirhams.
- Société des Centres Commerciaux du Detroit : 3 342 666,51 dirhams.
- Société des Centres Commerciaux de Casablanca Bouskoura : 10 092 521,67
- Dar Bouazza Community Center : 2 030 979,95

Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits au titre de IMF de 15 910 619,40 dirhams hors taxes détaillé par filiales comme suit :

- Centre K Sarl : 329 807,14 dirhams.
- Dar Bouazza Community Center : 1 007 860,86 dirhams.
- First Commercial Estate El Jadida : 396 819,76 dirhams.
- First Commercial Estate Safi : 140 595,07 dirhams.
- La Générale Foncière du Golf Sarl : 3 716 361,53 dirhams.
- La Générale Foncière du Golf II SA : 1 850 029,75 dirhams.
- Société de Promotion Immobilière Hyper Shopping Center : 1 002 714,46 dirhams.

- Société des Centres Commerciaux de Fès : 2 515 819,72 dirhams.
- Société des Centres Commerciaux de Meknès : 306 593,63 dirhams.
- Société des Centres Commerciaux du Detroit : 2 719 047,49 dirhams.
- Société des Centres Commerciaux du Sud : 1 924 969,99 dirhams.

- **Sommes reçues en 2022** : Néant.

**2.27 Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société Label'Vie (Convention écrite)**

- **Personnes concernées** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans la société Aradei Capital, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité de Président du Conseil d'Administration de la société Label'Vie et Administrateur de la société Aradei Capital et Messieurs Rachid Hadni, Riad Laïssaoui et Adil Bennani en leur qualité d'Administrateurs des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de bail relatif à la location du magasin Carrefour Market de Sela Park Temara.
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 2,78% sur le chiffre d'affaires du magasin avec un minimum annuel garanti de 3 800 001 dirhams augmenté de 10% tous les 3 ans.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 5 461 601,56 dirhams hors taxes (y compris un montant de 245.000,08 dirhams relatif à la taxe des services communaux).
- **Sommes reçues en 2022** : 6 897 223,38 dirhams toutes taxes comprises.

**2.28 Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société Maxi LV (Convention écrite)**

- **Personnes concernées** : La société Label' Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur d'Aradei Capital et Président du Comité de Direction de la société Maxi LV, Monsieur Rachid Hadni en sa qualité d'Administrateur d'Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Maxi LV et Monsieur Riad Laïssaoui en sa qualité d'Administrateur d'Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Maxi LV.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de bail relatif à la location du magasin Atacadao Agadir (Tikiouine).
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires du magasin avec un minimum annuel garanti de quatre millions de dirhams hors taxes.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2022** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 4 642 757,13 dirhams hors taxes (y compris un montant de 210.000,00 dirhams relatif à la taxe des services communaux).
- **Sommes reçues en 2022** : 5 571 08,55 dirhams toutes taxes comprises.

Casablanca, le 05 avril 2023

**Les Commissaires aux Comptes**

**FIDAROC GRANT THORNTON**

**FIDAROC GRANT THORNTON**

Membre Réseau Grant Thornton

International

7 Bd. Driss Elazzouj - Casablanca

Tel : 05 22 64 48 08 - Fax : 05 22 29 86 71

**Faïçal MEKOUAR**

Associé

**MAZARS AUDIT ET CONSEIL**

**MAZARS AUDIT ET CONSEIL**

101, Boulevard Abdelmoumen

20100 Casablanca

Tel. : 05 22 42 34 23 (L.G)

Fax : 05 22 42 34 00

**Mounaim AMRAOUI**

Associé



# aradei

CAPITAL

## **5.** État des honoraires versés aux contrôleurs des comptes

# aradei

CAPITAL

## ETAT DES HONORAIRES VERSÉS AUX CONTRÔLEURS DE COMPTES (HT)

(En KMAD)	MAZARS						KPMG						FIDAROC GT						Audicis						Fiduciaire Benjelloun						Total		
	Montant/Année			Pourcentage/année			Montant/Année			Pourcentage/année			Montant/Année			Pourcentage/année			Montant/Année			Pourcentage/année			Montant/Année			Pourcentage/année					
	2022	2021	2020	2022	2021	2020	2022	2021	2020	2022	2021	2020	2022	2021	2020	2022	2021	2020	2022	2021	2020	2022	2021	2020	2022	2021	2020	2022	2021	2020			
<b>Commissariat aux comptes, Certification, Examen des comptes individuels et consolidés</b>	<b>280</b>			<b>82%</b>				<b>298</b>	<b>293</b>	<b>0%</b>	<b>91%</b>	<b>100%</b>	<b>665</b>	<b>560</b>	<b>280</b>	<b>86%</b>	<b>95%</b>	<b>100%</b>	<b>40</b>			<b>24%</b>				<b>249</b>			<b>100%</b>			<b>2.665</b>	
Emetteur	280			100%			298	293		100%	100%	280	285	280	42%	51%	100%				0%									0%			1.716
Filiales				0%						0%	0%	385	275		58%	49%	0%	40			100%				249			100%			949		
<b>Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire au comptes</b>	<b>60</b>			<b>18%</b>			<b>30</b>	<b>30</b>		<b>100%</b>	<b>9%</b>	<b>0%</b>	<b>110</b>	<b>30</b>		<b>14%</b>	<b>5%</b>	<b>0%</b>	<b>130</b>			<b>76%</b>						<b>0%</b>			<b>390</b>		
Emetteur	60			100%			30	30		100%	100%	0%	90	30		82%	100%	0%				0%						0%			240		
Filiales				0%						0%	0%	0%	20			18%	0%	0%	130			100%						0%			150		
Sous-total	340			100%			30	328	293	100%	100%	100%	775	590	280	100%	100%	100%	170			100%				249			100%			3.055	
<b>Autres prestations rendues</b>				<b>0%</b>						<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>				<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>				<b>0%</b>						<b>0%</b>			<b>-</b>		
Autres				0%						0%	0%	0%				0%	0%	0%				0%						0%			-		
Sous-total	-	-	-	0%	0%	0%				0%	0%	0%				0%	0%	0%				0%						0%			-		
<b>Total Général</b>	<b>340</b>			<b>100%</b>			<b>30</b>	<b>328</b>	<b>293</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>775</b>	<b>590</b>	<b>280</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>170</b>			<b>100%</b>			<b>249</b>			<b>100%</b>			<b>3.055</b>		



# aradei

CAPITAL

## 6. Rapport de gestion

# aradei

CAPITAL

Société Anonyme au capital de 1.121.396.400 dirhams Siège social : Route secondaire 1029 sidi Maârouf 20180 Casablanca - Maroc

## RAPPORT DE GESTION SUR LES OPERATIONS DE L'EXERCICE CLOS

LE 31 DÉCEMBRE 2022

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale ordinaire pour vous rendre compte de l'activité de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir, et soumettre à votre approbation le bilan et les comptes annuels dudit exercice. Ces comptes sont joints au présent rapport.

Nous vous rappelons que les convocations à la présente assemblée ont été régulièrement adressées ainsi que tous les documents prévus conformément à la loi et aux statuts de la société.

### I. SITUATION ET ACTIVITE DE LA SOCIETE AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

L'année 2022 a été marquée au niveau du Groupe Aradei par les événements suivants :

#### I. Poursuite de la stratégie de diversification de Aradei Capital

- Prise de participation majoritaire de 51% en janvier 2022 dans la joint-venture Akdital Immo aux côtés d'Akdital Holdig (31%) et BFO Partnes (17%) avec le lancement d'un premier programme d'investissement de 7 cliniques pour un budget d'investissement de 1 milliard de dirhams pour une GLA de 100 000 m<sup>2</sup> :

- Livraison et ouverture en 2022 de quatre établissements de santé (Agadir, Tanger, Safi et Salé), soit au total cinq unités de santé opérationnelles représentant une surface GLA de 80 000 m<sup>2</sup> ;
- Lancement en décembre 2022 des travaux de construction du 6<sup>ème</sup> établissement de santé situé à Khouribga.

- Livraison du premier immeuble de bureau de la foncière (certifié Edge Advanced) – Prism situé à Casablanca d'une surface GLA de 6 900 m<sup>2</sup>, immeuble composé de 6 étages et de 2 sous-sols.

- Poursuite de la stratégie de croissance à travers des projets d'extensions au sein de nos actifs déjà opérationnels. Livraison en 2022 de deux extensions concernant les actifs Atacadao Meknès et Atacadao Inzegane pour une surface GLA respective de 4 200 m<sup>2</sup> et 4 390 m<sup>2</sup>.

- Cession en décembre 2022 d'un foncier non exploité par la foncière.
- Réalisation d'une augmentation de capital de 250 MMAD en novembre 2022.

#### II. Une activité en croissance sur 2022

- Poursuite de la croissance du chiffre d'affaires consolidé IFRS de Aradei Capital qui s'établit à 486 MMAD en 2022 contre 421 MMAD en 2021, soit une progression de 65 MMAD (+15,4%). Cette évolution s'explique principalement par la performance de la foncière sur le périmètre constant (+42,4 MMAD), ainsi que, dans une moindre mesure, par l'impact du nouveau périmètre à hauteur de +22,6 MMAD (l'OPCI CLEO Pierre SPI – RFA, Akdital Immo et l'immeuble de bureaux Prism).

- Le footfall est en constante progression par rapport à l'année 2021, il a atteint 107% du niveau de 2021 et 91% de son niveau de pré-crise de 2019.

- Le taux d'occupation de la foncière est de 97% à fin 2022.

#### III. Projets Pipeline en développement

**Casablanca** : acquisition d'un terrain en juillet 2022 afin d'y développer un projet de Sela d'environ 30 000 m<sup>2</sup> de GLA.

**Akdital Immo** : lancement en décembre 2022 des travaux de construction du 6<sup>ème</sup> établissement de santé situé à Khouribga.

#### IV. Levée de dettes

- L'endettement de la foncière s'élève à 2 816 MMAD au 31 décembre 2022, et enregistre une évolution de 461 MMAD par rapport à fin 2021 qui résulte principalement de l'émission de 300 MMAD de billets de trésorerie et de l'évolution du financement bancaire pour accompagner la réalisation des projets en développement.

#### V. Vision et mission

- **Vision** : « Etre la foncière de référence offrant croissance et rendement d'un portefeuille d'actifs diversifiés et de qualité ».
- **Mission** : « Nous acquérons, développons et gérons des lieux de vie innovants et ancrés dans leur environnement ».

#### VI. ESG

- Aradei Capital lance sa stratégie E&S (environnemental et social) « Bricks For Impact » qui se décline à travers trois principaux piliers :

- **Bricks For Environment** : une contribution positive sur le plan environnemental

- **Bricks For Communities** : un ancrage territorial des actifs au service des communautés locales et des territoires

- **Bricks For People** : la promotion d'équité, la transparence avec, pour ambition, d'entendre ces principes à ses partenaires et ses parties prenantes

- A travers son programme « Bricks For Impact », Aradei Capital :
  - Couvre l'ensemble de sa chaîne de valeur : conception, développement, opérations & property management
  - Intègre sa stratégie E&S dans sa gouvernance
  - Mobilise l'ensemble de ses collaborateurs
  - Définit 12 initiatives prioritaires avec des KPIs bien définis
  - Tout en s'inscrivant dans les objectifs de développement durable des Nations-Unies et du Nouveau Modèle de Développement du Maroc.

### II. EXPOSE SUR LES RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

Les comptes sociaux et consolidés sont annexés au présent rapport :

#### 1- Comptes Sociaux :

Les principales données financières et comptables se présentent comme suit :

##### Compte des Produits et des Charges (CPC)

- Le chiffre d'affaires d'Aradei Capital enregistre une hausse de 16% et s'établit à 171 MMAD en 2022 contre 148 MMAD en 2021. Cette variation s'explique essentiellement par :

- L'impact année pleine 2022 du chiffre d'affaires des extensions d'actifs livrés en 2021, notamment les retails parks à Agadir et à Temara ;

- L'impact de l'augmentation des refacturations de charges de management fees aux filiales.

- Le résultat d'exploitation enregistré en 2022 s'élève à 10 MMAD contre un résultat d'exploitation déficitaire en 2021 de -11,3 MMAD. Cette variation s'explique principalement par :

- L'augmentation du chiffre d'affaires de 23 MMAD ;

- L'augmentation des transferts de charges d'exploitation de 10 MMAD suite à la capitalisation des charges relatives aux projets en extension (Inzegane et Temara) ;

- L'augmentation des achats et charges externes de 12 MMAD expliquée principalement par la hausse des management fees.

- Le résultat financier s'établit à 65 MMAD contre 24 MMAD en 2021. Cette augmentation s'explique principalement par l'augmentation des produits des participations (+52 MMAD) en raison des dividendes distribués pour la première année par l'OPCI CLEO Pierre (38 MMAD) et l'augmentation des résultats distribuables 2021 des autres filiales.

- L'exercice 2022 a été marqué également par la cession d'une réserve foncière non exploitée pour un prix de 133,5 MMAD ayant généré une plus-value de l'ordre de 2 MMAD.

- Le résultat net de l'exercice 2022 s'établit ainsi à 64 MMAD contre 12 MMAD en 2021 en liaison notamment avec la baisse du résultat financier.

#### Bilan

- Le total bilan s'établit à 4 468 MMAD en 2022 contre 4 102 MMAD en 2021.

- Les comptes des immobilisations enregistrent une hausse de 73 MMAD, soit une augmentation de 3% par rapport à 2021. Cette augmentation s'explique principalement par (i) la prise de participation à hauteur de 51% dans Akdital Immo pour 55 MMAD, (ii) les augmentations de capital opérées au niveau de 4 filiales pour 150 MMAD et la cession d'une réserve foncière pour 130 MMAD.

- Les comptes de l'actif circulant enregistrent une augmentation de 202 MMAD, soit une hausse de 12% par rapport à l'exercice 2021. Cela s'explique essentiellement par (i) l'augmentation des créances clients (essentiellement les créances vis-à-vis des sociétés du groupe) pour 74 MMAD, (ii) les versements effectués en compte courant d'associés de la société Akdital Immo pour 174 MMAD, (iii) l'augmentation des avances en trésorerie accordées aux sociétés du groupe et des ICNE relatifs à ces avances de trésorerie pour 229 MMAD et (iv) la baisse du solde des titres et valeurs de placements pour 261 MMAD.

# aradei

## CAPITAL

### 2- Comptes Consolidés IFRS :

(En KMAD)	2021	2022
Revenus locatifs	407.203	464.384
Autres revenus	13.930	21.685
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>421.133</b>	<b>486.069</b>
Charges d'exploitation	(108.285)	(124.643)
<b>EBITDA</b>	<b>312.848</b>	<b>361.426</b>
<b>Marge d'EBITDA</b>	<b>74%</b>	<b>74%</b>
<b>FFO Part Groupe</b>	<b>204.256</b>	<b>239.108</b>

(En KMAD)	2021	2022
Trésorerie et équivalent de trésorerie	495.965	378.459
<b>Immeubles de placement</b>	<b>6.150.418</b>	<b>7.199.349</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>4.215.646</b>	<b>4.519.620</b>
Passifs non courants	(2.278.432)	(2.169.364)
Dettes financières brutes	(2.369.149)	(2.816.359)
<b>LTV</b>	<b>36%</b>	<b>37%</b>

#### Comptes de résultat consolidé :

Le chiffre d'affaires s'élève à 486 MMAD au 31 décembre 2022, soit une augmentation de 65 MMAD (+15%) par rapport à l'an dernier, qui s'explique par l'effet combiné des principaux impacts suivants :

- Hausse du chiffre d'affaires liée au périmètre constant pour 42 MMAD : commercialisations, résiliations, indexation, specialty leasing, loisirs ;
- Hausse du chiffre d'affaires généré par le nouveau périmètre pour 23 MMAD
  - Revenus locatifs des cliniques Akdital Immo pour 16,7 MMAD ;
  - Effet année pleine concernant l'acquisition en 2021 des titres de Cleo Pierre SPI-RFA (+4,5 MMAD) ;
  - CA généré par l'immeuble de bureaux « PRISM » pour 1,4 MMAD.

Le FFO part groupe est en augmentation de 35 MMAD (+17%) par rapport à l'année précédente. Cette augmentation s'explique

principalement par l'effet combiné de : (i) la hausse du chiffre d'affaires pour 65 MMAD (+15%) ; (ii) de l'économie réalisée sur l'impôt effectif de 6 MMAD, partiellement compensée par les éléments suivants : (iii) hausse des charges d'exploitation pour 16 MMAD (+15%) et (iv) augmentation du coût de l'endettement pour 18,6 MMAD (+26%).

#### Bilan consolidé :

- **Trésorerie et équivalent de trésorerie** Les principaux mouvements de trésorerie concernent les flux générés par (i) l'activité (+154 MMAD) ; (ii) les investissements (-603 MMAD) ; (iii) l'effet net du financement (+342 MMAD) ; (iv) les dividendes versés (-194 MMAD) et (v) l'augmentation du capital réalisée en novembre 2022 (+250 MMAD).

#### ■ Immeubles de placement :

- L'augmentation de la valeur des immeubles de placements s'explique principalement par l'intégration des actifs du périmètre Akdital Immo pour 868 MMAD et la livraison de l'immeuble de bureaux « PRISM » évalué à 109 MMAD.

- L'ANR par action de Aradei Capital s'élève à 403 MAD au 31 décembre 2022 contre 396 MAD au 31 décembre 2021.

#### ■ Dettes

- L'endettement brut s'élève à 2.816 MMAD : l'évolution par rapport à fin 2021 résulte notamment de l'émission de billets de trésorerie (300 MMAD) et du financement bancaire pour Akdital Immo (330 MMAD).

- Le ratio **LTV s'établit à 37%** au 31 décembre 2022 contre 36% au 31 décembre 2021, ce qui est en-dessous des covenants de la politique d'investissement de Aradei Capital (60%) et du niveau cible de 40%.

## III. FILIALES ET PARTICIPATIONS

La société Aradei Capital S.A. détient des participations d'un montant total de 1 505 MMAD représentant sa participation dans le capital des filiales suivantes :

Filiale	% de participation	Valeur de la participation 2021	Prise de participation 2022	Valeur de la participation 2022
BREG	100%	300.000,00	39.700.000,00	40.000.000,00
GF DU GOLF	100%	62.442.875,00		62.442.875,00
GF DU GOLF II	100%	72.122.898,00		72.122.898,00
GF DU GOLF III	100%	5.287.000,00		5.287.000,00
CASH AND CARRY WHOLE	100%	630.000,00		630.000,00
CENTRE K	100%	13.834.800,00		13.834.800,00
SPI HSC	100%	48.740.221,40	30.000.000,00	78.740.221,40
SCCM	100%	58.750.560,34		58.750.560,34
SCCRC	100%	100.000,00		100.000,00
SCCD	100%	59.348.048,35		59.348.048,35
FCE JAD	100%	41.029.233,67		41.029.233,67
FCE SAF	100%	22.077.753,72		22.077.753,72
SCCS SA	100%	107.310.926,64		107.310.926,64
SCCF	100%	194.380.253,75		194.380.253,75
BEST LEISURE	100%	7.003.194,09	16.200.000,00	23.203.194,09
SCCFOUNTY	100%	26.311.200,00		26.311.200,00
SCCCBOUSKOURA	100%	20.810.800,00		20.810.800,00
DBCC	100%	100.000,00	64.900.000,00	65.000.000,00
SAND BAY REAL ETATE	100%	299.600,00		299.600,00
CLEO PIERRE SPI-RFA	100%	557.038.415,00		557.038.415,00
AKDITAL IMMO	51%		55.800.000,00	55.800.000,00
SELA PLAZA CASABLANCA	95%		9.500,00	9.500,00
<b>Total</b>		<b>1.297.917.779,96</b>	<b>206.609.500,00</b>	<b>1.504.527.279,96</b>

En 2022 la société Aradei Capital a souscrit à 51% des parts sociales de la société Akdital Immo.

## IV. DECOMPOSITION PAR ECHEANCE DU SOLDE DES DETTES FOURNISSEURS AU 31/12/2022

En application des dispositions de la loi n°32-10 relative aux délais de paiements, nous vous présentons ci-après le tableau de décomposition des dettes fournisseurs par échéances au 31 décembre 2022 et au 31 décembre 2021 :

DETTE	(A) Montant des dettes fournisseurs à la clôture A=B+C+D+E+F	(B) Montant des dettes non échues moins 60jrs	Montant des dettes échues		
			(C) Dettes échues entre 01 et 30 jrs	(D) Dettes échues entre 31 et 60 jrs	(F) Dettes échues de plus de 60 jrs
<b>Exercice 2021</b>	<b>88 172 920</b>	<b>64 459 774</b>	<b>3 901 383</b>	<b>1 988 910</b>	<b>17 822 853</b>
<b>Exercice 2022</b>	<b>93 339 768</b>	<b>63 360 531</b>	<b>185 789</b>	<b>3 334 282</b>	<b>26 459 167</b>

# aradei

## CAPITAL

### V. DIFFICULTES RENCONTREES AU COURS DE L'EXERCICE ET EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION DE LA SOCIETE / PERSPECTIVES D'AVENIR

#### 1. Difficultés rencontrées :

RAS.

#### 2. Perspectives d'avenir :

La foncière Aradei Capital ambitionne de devenir une foncière de référence dans l'immobilier locatif au Maroc. La conclusion du mandat de gestion avec REIM Partners, la fusion Aradei Capital-BRE et sa récente introduction en bourse ont constitué trois étapes

importantes qui ont ainsi permis de créer une foncière immobilière de référence.

Dans un environnement marqué par le contexte macro-économique inflationniste, Aradei Capital confirme la solidité de ses fondamentaux opérationnels et sa capacité à poursuivre la dynamique d'investissement engagée depuis sa création.

### VI. PRESENTATION DES ETATS DE SYNTHESE

Les états de synthèse de l'exercice clos le 31 décembre 2022 que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Les règles de présentation et les méthodes d'évaluation retenues sont identiques à celles de l'exercice précédent.

Les comptes sociaux d'Aradei Capital S.A. et les comptes consolidés du Groupe Aradei arrêtés au 31 décembre 2022 sont présentés en **annexes 1 et 2** respectivement.

### VII. AFFECTATION DU RESULTAT

Nous vous proposons également de bien vouloir approuver les affectations suivantes:

Bénéfice Net Comptable de l'exercice	63.919.861,72
Réserve Légale (5%)	(3.195.993,09)
Report à nouveau antérieur bénéficiaire	-
<b>Bénéfice Distribuible</b>	<b>60.723.868,63</b>
Réserves facultatives	9.710.451,94
Réserves facultatives et autres réserves	200.000.000,00
<b>Montant à distribuer en dividendes réparti comme suit :</b>	<b>215.197.201,14</b>
Dividendes ordinaires	60.723.868,63
Dividendes exceptionnels prélevés sur les réserves facultatives	154.473.332,51
<b>Solde au compte de Report à nouveau</b>	<b>-</b>
<b>Solde aux comptes des réserves facultatives</b>	<b>55.237.119,43</b>

Le dividende proposé à l'approbation de l'assemblée générale représente 90% du FFO tel qu'il ressort des comptes consolidés IFRS de l'année 2022 du Groupe Aradei capital.

### VIII. RAPPEL DES DIVIDENDES DISTRIBUES

Nous vous rappelons que les sommes distribuées à titre de dividendes, pour les quatre exercices précédents, ont été les suivantes :

En 2022 au titre de l'exercice 2021 : 193.966.454 dirhams

En 2021 au titre de l'exercice 2020 : 131.475.420 dirhams

En 2020 au titre de l'exercice 2019 : 151.626.000 dirhams

En 2019 au titre de l'exercice 2018 : 124.383.040 dirhams

### IX. CONVENTIONS VISÉES À L'ARTICLE 56 DE LA LOI

Nous vous demandons également d'approuver les conventions visées à l'article 56 de la Loi régulièrement autorisées par votre Conseil d'administration au cours de l'exercice écoulé.

Sept nouvelles conventions ont été conclues au cours de l'exercice 2022 :

#### 1. Convention conclue entre la société Aradei Capital et sa filiale la société Akdital Immo (Convention écrite)

**Objet :** rémunération des avances en compte courant d'associé entre Aradei Capital et la société Akdital Immo.

**Modalités essentielles :** une rémunération fixe annuelle au taux de 4%.

#### 2. Convention conclue entre la société Aradei Capital et sa filiale la société Sela Plaza Casablanca (Convention en cours de rédaction)

**Objet :** rémunération des avances de trésorerie entre Aradei Capital et la société Sela Plaza Casablanca.

**Modalités essentielles :** une rémunération fixe annuelle au taux de 5,5%.

#### 3. Convention conclue entre la société Aradei Capital et sa filiale la société Sela Plaza Casablanca (Convention en cours de rédaction).

**Objet et modalités essentielles :** Refacturation de Management Fees de Reim Partners.

#### 4. Convention conclue entre la société Aradei Capital et sa filiale la Société « Best Leisure » (Convention écrite)

**Objet :** Contrat de bail relatif à la location d'un Funpark au Sela Plaza Temara.

**Modalités essentielles :** Un loyer global forfaitaire et annuel de 479 893,28 dirhams hors taxes (y compris TSC et charges communes).

#### 5. Convention conclue entre la société Aradei Capital et la Société « Silav » (Convention écrite)

**Objet :** Contrat de vente de terrains objet des titres fonciers 31370/R et 46656/R entre la société Aradei Capital et la société SILAV SA filiale de la société Label'vie.

**Modalités essentielles :** Prix de cession de 133 500 000,00 dirhams.

#### 6. Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société CFG Finance (convention écrite)

**Objet :** mission de conseil relative à une augmentation de capital.

**Modalités essentielles :** une commission de conseil de 1% du montant total de l'opération

#### 7. Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société CFG marchés (convention écrite)

**Objet :** mission de conseil relative à une augmentation de capital.

**Modalités essentielles :** une commission de placement de 0,6% pour les investisseurs institutionnels qualifiés marocains, 0,6% pour les investisseurs qualifiés étrangers et 0,6% pour les investisseurs non qualifiés marocains ou étrangers.



# aradei

## CAPITAL

### X. SITUATION DES MANDATS DES ADMINISTRATEURS ET DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

#### 1. Mandat des Administrateurs :

Le tableau suivant présente le détail des mandats des administrateurs d'Aradei Capital S.A.:

Administrateur	Date de Nomination	EXPIRATION DU MANDAT	Qualité	Fonction dans Aradei Capital S.A.
Monsieur Nawfal Bendefa (PDG)	AGOA du 06/05/2021	AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2023	Président du Conseil d'Administration	Président Directeur Général
Monsieur Zouhair Bennani	AGO du 19/04/2022	AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2024	Administrateur	na
Monsieur Rachid Hadni	AGO du 19/04/2022	AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2024	Administrateur	na
Monsieur Riad Laissaoui	AGO du 19/04/2022	AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2024	Administrateur	na
Monsieur Adil Bennani	AGO du 19/04/2022	AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2024	Administrateur	na
Monsieur Mehdi Tahiri Joutei Hassani	AGOA du 06/05/2021	AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2023	Administrateur	na
Monsieur Mehdi ALJ	AGOA du 06/05/2021	AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2023	Administrateur	na
Madame Dayae Oudghiri Kaouach	AGO du 13/07/2020	AGO devant statuer sur comptes de l'exercice clos du 31/12/2022	Administrateur indépendant	na
Madame Natasha Braginsky Mounier	AGO du 13/07/2020	AGO devant statuer sur comptes de l'exercice clos du 31/12/2022	Administrateur indépendant	na
Monsieur Emmanuel Blouin	Coopté par le CA du 10/12/2020	AGO devant statuer sur comptes de l'exercice clos du 31/12/2022	Administrateur indépendant	na

Les autres mandats, fonctions ou emplois des administrateurs sont présentés, conformément aux dispositions de l'article 142 de la Loi en annexe 4.

#### 2. Mandat des Commissaires aux comptes :

L'AGO du 19 avril 2022 a désigné pour une durée de 3 ans en qualité de nouveau Co-commissaire aux comptes le cabinet « Mazars Audit & Conseil » représenté par M. Mounaim Amraoui.

Le mandat du nouveau Co-commissaire aux comptes ci-dessus désigné expirera à l'issue de l'AG statuant sur l'approbation des comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2024.

Le mandat du commissaire aux comptes Fidaroc Grant Thornton, représenté par M. Faiçal Mekouar continue de courir jusqu'à l'AG statuant sur l'approbation des comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2023.

### XI. AUTORISATION DE CAUTIONS, AVALS ET AUTRES GARANTIES

En application des dispositions de l'article 70 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, le Président demande aux Administrateurs de bien vouloir renouveler l'autorisation qui lui a été donnée à l'effet de contracter, pour le compte de la Société, toutes cautions, avals et garanties qui s'avèreraient nécessaires à hauteur d'une somme globale maximum de 800.000 KDHS.

### XII. CONTROLE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Nous allons maintenant vous donner lecture du rapport général du Commissaire aux comptes et de son rapport spécial sur les conventions visées aux articles 56 et suivants de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes tel que modifiée et complétée.

Nous espérons que ce qui précède recevra votre agrément et que vous voudrez bien voter les résolutions qui vous sont soumises.

### XIII. REMUNERATION DES ADMINISTRATEURS

Le Conseil, conformément à l'article 17 des Statuts, recommande d'allouer une rémunération exceptionnelle annuelle totale de 900 KMAD, aux administrateurs indépendants ainsi qu'aux membres indépendants des comités techniques, à savoir le comité d'audit, le comité d'investissement et le comité des conflits, et de déléguer au président du conseil d'administration l'affectation de ce montant.

**M. Nawfal BENDEFA**  
Président du Conseil d'Administration



# aradei

CAPITAL

## 7. Rapport ESG 2022

aradei | BRICKS FOR IMPACT

CAPITAL

RAPPORT  
**ESG**  
2022

ADVISED BY  
**REIM**  
PARTNERS



**BRICKS FOR IMPACT**

**aradei**

CAPITAL



# À propos de ce rapport

Conformément aux dispositions de reporting & communication introduites par l'Autorité Marocaine des Marchés de Capitaux « AMMC » dans sa circulaire n°03/19, ce document constitue le quatrième rapport ESG (Environnement, Social, Gouvernance) de Aradei Capital et de ses filiales (ci-après « la Société » ou « le Groupe »).

Les informations sont communiquées de manière transparente afin d'éclairer toutes nos parties prenantes sur notre politique et nos engagements en matières d'ESG.

La foncière tient à renforcer l'empreinte durable que ses actifs ont sur leur environnement et leurs territoires. Elle est consciente de l'importance de la prise en compte des enjeux sociaux, sociétaux et environnementaux liés à son activité.

La vision de Aradei Capital sur sa performance financière est étroitement liée à son impact extra- financier qui consiste en partie à :

1. Répondre aux enjeux sociaux et sociétaux en mettant en place des actions à valeur ajoutée en vue d'avoir un impact positif sur les communautés et les collaborateurs ;
2. Réduire ses impacts sur l'environnement et mener des actions concrètes pour le préserver ;
3. Maintenir les meilleures pratiques en termes de gouvernance.

Le présent rapport couvre la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2022 et concerne le périmètre du Groupe Aradei Capital à 100 %. Il a pour objectif de présenter de façon synthétique les différents engagements de la foncière vis-à-vis de toutes ses parties prenantes, ainsi que les actions mises en place au sein du Groupe durant l'année 2022.



aradei

CAPITAL

BRICKS FOR IMPACT

# Table des matières

## À propos de ce rapport

<b>I.</b>	<b>Aradei Capital : une stratégie de croissance durable</b>	<b>6</b>
1.1.	Notre mission et notre vision	6
1.2.	Quelques chiffres clés	6
1.3.	Un portefeuille d'actifs immobiliers diversifiés	6
1.4.	Un actionnariat composé de partenaires économiques de premier plan	7
1.5.	Des valeurs d'entreprise en cohérence avec la démarche ESG	8
<b>II.</b>	<b>Reporting ESG et Parties Prenantes</b>	<b>9</b>
2.1.	Un Référentiel ESG basé sur des normes internationales	9
2.2.	Reporting ESG : une approche participative	10
2.3.	Des engagements E&S durant tout le cycle de vie de nos actifs	10
2.4.	Un échange constant avec les différentes parties prenantes	11
2.5.	Éthique, déontologie et prévention de la corruption	12
<b>III.</b>	<b>Une nouvelle stratégie E&amp;S : Bricks For Impact</b>	<b>13</b>
3.1.	Notre démarche et notre gouvernance E&S	13
	3.1.1 Consolidation de plusieurs initiatives au sein d'une stratégie E&S	13
	3.1.2 Méthodologie de définition de la stratégie E&S	14
	3.1.3 Mise en place d'une gouvernance E&S	17
3.2.	Notre plan d'action E&S	18
3.3.	Nos réalisations E&S en 2022	22
	3.3.1 Bricks For Environment	22
	3.3.2 Bricks for Communities	26
	3.3.3 Bricks For People	30
<b>IV.</b>	<b>Une gouvernance indépendante, support de la stratégie de performance du Groupe</b>	<b>36</b>
<b>V.</b>	<b>Perspectives</b>	<b>41</b>

# I. Aradei Capital : une foncière en croissance



## 1.1. Notre mission et notre vision

Cotée sur la Bourse des Valeurs de Casablanca depuis décembre 2020, Aradei Capital est une foncière marocaine figurant parmi les leaders de son secteur et dont l'activité principale s'articule autour de l'acquisition et le développement d'actifs immobiliers en vue de générer des revenus locatifs à long terme.

**NOTRE VISION** « Être la foncière de référence offrant croissance et rendement d'un portefeuille d'actifs diversifiés et de qualité. »

**NOTRE MISSION** « Nous acquérons, développons et gérons des lieux de vie innovants et ancrés dans leur environnement. »

## 1.2. Quelques chiffres clés

Aradei Capital se distingue par un portefeuille diversifié avec une présence géographique sur l'ensemble du territoire marocain et une GLA par ville en adéquation avec l'offre et la demande :

Un portefeuille diversifié de  
**36** actifs répartis dans

**23** villes du Royaume

Une surface locative de près de  
**478.000**m<sup>2</sup>

**43** MILLION De visites

Un taux d'occupation de  
**97 %**

La valeur du portefeuille :  
**7,2** milliards MAD Immeubles de placement

Nombre de salariés :  
**120** collaborateurs

Chiffres au 31 Décembre 2022

## 1.3. Un portefeuille d'actifs immobiliers diversifié

En 2022, la foncière a poursuivi sa diversification avec un plan de développement soutenu dans la santé et la livraison d'un premier immeuble de bureau. **A fin 2021, le retail représentait 83% de la surface GLA de la foncière. A fin 2022, le retail ne représente plus que 68% de sa surface GLA.**

*A travers sa politique de diversification, Aradei Capital apporte une offre nécessaire aux communautés autour de ses actifs, notamment en matière de santé.*

En %  
surface  
GLA



**Retail**  
**68%**



**Santé**  
**17%**



**Industrie**  
**7%**



**1 OPCI**  
**103 agences bancaires**  
**6%**



**Bureaux**  
**1%**

(\*) Gross Leasable Area (Surface Commerciale Utile)



## 1.4. Un actionariat et des partenaires composés de partenaires économiques de premier plan

Au 21/11/2022, l'actionariat de Aradei Capital est le suivant :

### Actionariat au 21 Novembre 2022

#### Actionnaires %

Label'Ve SA	37,8 %
Flottant	27,0 %
Government Employees Pension Fund (GEPF)	11,0 %
Best Financière SA	7,5 %
FCEC SARL	7,0 %
Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD)	4,9 %
BMCI	3,9 %
Kasba Resort SARL	0,7 %
Real Estate Investment Management International Limited	0,2 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>

### DES ACTIONNAIRES DE RENOM



### NOS PRINCIPAUX PARTENAIRES





## 1.5. Des valeurs en cohérence avec la démarche ESG

Les valeurs d'Aradei Capital guident ses décisions, ses démarches ainsi que les interactions avec ses salariés et ses différentes parties prenantes. **En 2022, une séance de sensibilisation** aux valeurs a eu lieu lors du team building organisé par la foncière afin de souligner l'importance d'intégrer ces dernières dans le quotidien des collaborateurs.

### Engagement

Notre engagement passe par la mise en place et la préservation d'une relation de confiance avec nos clients et nos partenaires. L'objectif premier est de construire une relation durable basée sur la fiabilité et l'intégrité. Nous devenons alors un partenaire sur lequel on peut compter et qui répond présent à tous les moments. Notre engagement se manifeste également à l'égard de nos équipes que nous accompagnons afin qu'ils puissent évoluer dans un environnement épanouissant. Enfin, parce que nous sommes conscients de notre rôle d'entreprise responsable, notre engagement sociétal est au cœur de nos démarches..

### Respect

Le respect constitue l'un des fondements de notre ADN. Si le respect pour nos collaborateurs ou pour nos clients est évident, celui-ci passe également par le respect de toutes nos parties prenantes et par le respect de l'environnement. Le respect est à la base de notre éthique. Le respect est une prise en considération d'autrui, de ses paroles ou encore de ses actes sans différenciation entre les genres ou les statuts sociaux.

### Bienveillance

Valeur humaine et essentielle, la bienveillance doit faire partie de notre quotidien. Tout se construit autour de cette valeur qui dicte notre comportement avec nos partenaires ou encore l'attitude entre nos collaborateurs. Nous excluons tout agissement malveillant qui pourrait heurter la sensibilité d'une personne. Cette valeur nous permet de préserver une atmosphère de travail sereine et de construire des relations saines et de qualité avec nos parties prenantes.

### Humilité

L'humilité est une qualité essentielle pour favoriser le travail d'équipe, l'apprentissage rapide et l'amélioration des performances. Nous prôtons l'humilité qui nous fait prendre conscience des points à améliorer, par l'écoute et l'observation. L'humilité permet d'apprécier la force des autres et d'aller dans le sens de la réalisation d'objectifs dépassant nos propres intérêts.

### Confiance

Pilier de notre culture d'entreprise, la confiance est indispensable pour établir une atmosphère de travail sereine basée sur des relations saines. De même, la confiance nous permet de bâtir une relation durable avec nos partenaires qui savent pouvoir compter sur nous pour préserver la confidentialité.

### Responsabilité

Nous sommes conscients de notre responsabilité vis-à-vis de nos salariés, de nos locataires, de nos différents partenaires et de nos visiteurs. Notre responsabilité s'élargit de plus en plus puisque nous sommes également responsables de l'environnement dans lequel évoluent nos actifs et de l'impact de nos activités sur cet environnement.

# II. Reporting ESG et Parties prenantes

## 2.1. Un Référentiel ESG basé sur des normes internationales

Ce rapport ESG 2022, constitue le quatrième exercice du Groupe en matière de communication extra-financière. Ce rapport s’inspire de plusieurs référentiels à la fois interne & externe :

### Un référentiel interne aligné aux recommandations de la BERD

Fort de son actionnaire international de référence, Aradei Capital aligne sa politique ESG à celle de la Banque Européenne de Développement et de Reconstruction « *EBRD Performance Requirements & Guidance* ». Ce référentiel couvre entre autres les principaux univers suivants :

<b>PR1 :</b> Environnement & gestion sociale	<b>PR5 :</b> Relocalisation des populations déplacées
<b>PR2 :</b> Travail & conditions de travail	<b>PR8 :</b> Héritage culturel
<b>PR3 :</b> Prévention de la pollution	<b>PR9 :</b> Diffusion de l’information et consultation publique
<b>PR4 :</b> Communauté, sécurité & santé	



## 2.2. Reporting ESG : une approche participative

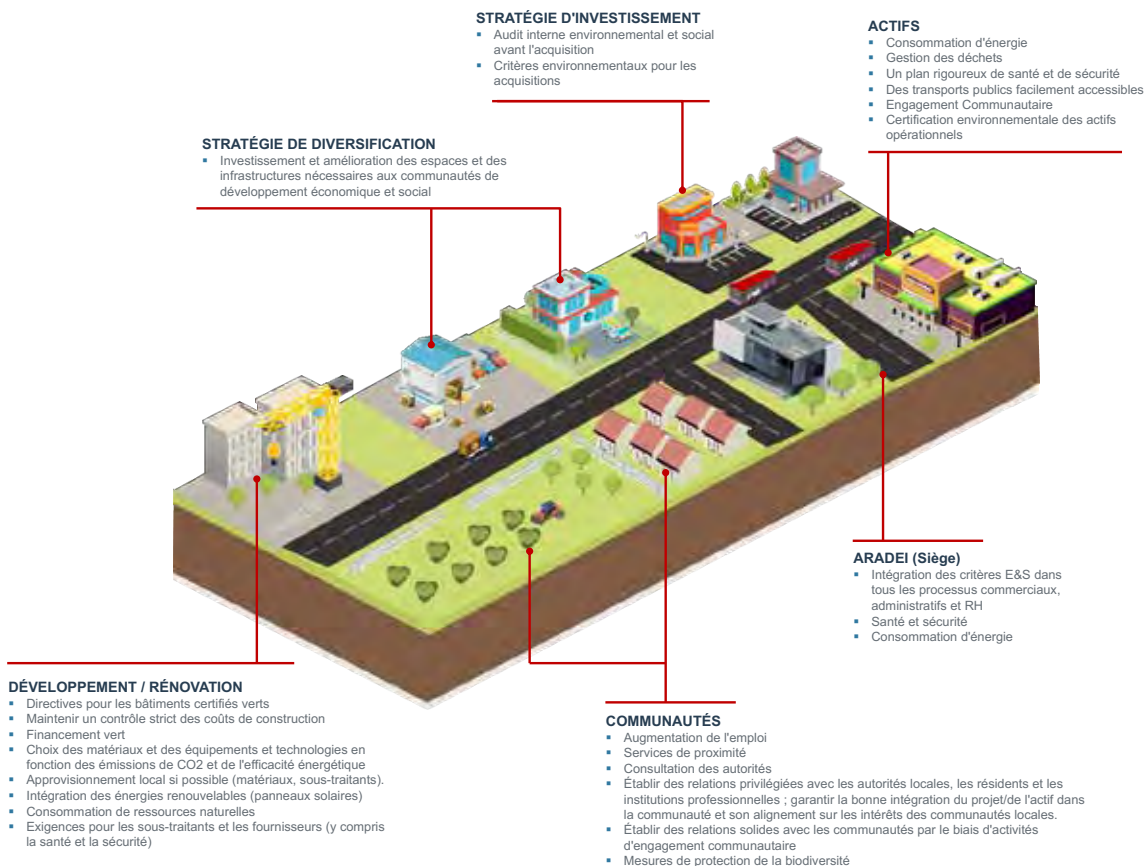
Une consultation des parties prenantes internes a été réalisée pour l'élaboration du présent document : gestion qualité et sécurité, ressources humaines, gestion immobilière, développement, finance, etc. avec la participation active du Environmental Health & Safety Manager.

## 2.3. Des engagements E&S durant tout le cycle de vie de nos actifs

Toutes les activités d'Aradei Capital, du développement, de la planification, de la construction à la gestion des sites existants **portent en elles des responsabilités sociales et environnementales et des opportunités d'amélioration.**

## IDENTIFICATION DES OPPORTUNITES E&S

### Le cycle d'activité d'Aradei : Opportunités E&S



## 2.4. Un échange constant avec les différentes parties prenantes

L'implication des différentes parties prenantes, que ce soit des locataires, des fournisseurs, les communautés autour des actifs, ou les autorités locales, est essentielle pour définir et mener une stratégie E&S (environnementale et sociale) réussie.

La relation qu'entretient Aradei Capital avec les différentes parties prenantes lui permet d'avoir un dialogue constant afin de mieux comprendre leurs différents besoins et préoccupations et de prendre les mesures nécessaires pour améliorer sa performance E&S.

Aradei Capital définit le meilleur processus pour analyser et identifier les parties prenantes les plus pertinentes, évaluer les procédures pour communiquer avec elles (telles que la fréquence et la méthode), et déterminer le bon niveau d'engagement.

Nous visons à examiner attentivement le retour d'information de ces futurs échanges et à les intégrer progressivement dans notre planification stratégique E&S.

### NOS PARTIES PRENANTES

Plusieurs catégories de parties prenantes ont été identifiées pour Aradei Capital. Il s'agit de l'ensemble des acteurs qui gravitent dans son environnement et interagissent avec elle plus ou moins directement :

- 1. Partenaires économiques :** prestataires externes, prestataires juridiques et financiers, experts immobiliers, entreprise de construction, facility services, etc.
- 2. Partenaires financiers :** actionnaires, administrateurs, analystes financiers, investisseurs privés, banques de financement, banques d'affaires, Société de Bourse des Valeurs de Casablanca (SBVC), etc.
- 3. Clients :** locataires et visiteurs
- 4. Experts ESG :** Consultants et experts au Maroc et à l'international
- 5. Autorités de régulations et organismes publics :** institutions, collectivités locales (villes, communautés, urbaines...), Centres Régionaux d'Investissement (CRI), Autorité Marocaine des Marchés de Capitaux (AMMC), etc.
- 6. Réseaux et associations professionnelles :** Association marocaine des Entreprises faisant appel public à l'épargne (APE), Association Marocaine des Investisseurs en Capital (AMIC), Association Marocaine de l'Immobilier Locatif (AMIL), la CGEM, etc..
- 7. Partenaires de communication :** presse spécialisée, journaux spécialisés, médias TV, Web et Radio, etc.



## CANAUX DE COMMUNICATION AVEC LES PARTIES PRENANTES

Les principaux canaux de communication existants avec les parties prenantes sont les suivants :

Canaux de Communication	Partenaires économique	Partenaires financiers	Clients du groupe	Organisme Etatique	Réseau associations, presse, etc.
Site Web	✓	✓	✓	✓	✓
Rapports financiers annuels et semi-annuels, indicateurs trimestriels, notes de références, brochures institutionnelles	✓	✓	✓	✓	✓
Rencontres, réunions et ateliers d'échanges dédiés	✓	✓	✓	✓	✗
Evénements, forums & conférences thématiques	✓	✓	✗	✗	✓
Enquête, questionnaires, etc.	✗	✗	✓	✗	✗
Presse locale, internationale, conférences de presse, interventions médias et radios	✗	✓	✗	✗	✓
Présentation des résultats semestriels et annuels aux analystes et journalistes, roadshow auprès des investisseurs locaux et internationaux	✗	✓	✗	✗	✓

## 2.5. Éthique, déontologie et prévention de la corruption

Le déontologue d'Aradei Capital a formé ses collaborateurs au code d'éthique et de déontologie tel qu'approuvé par le Conseil d'Administration.

Aradei Capital a des normes de conduites élevées et promeut les valeurs suivantes :

- Traiter les gens avec respect ;
- Agir de manière équitable dans ses relations avec les clients, les fournisseurs et les autres parties prenantes ;
- Respecter toutes les lois et réglementations en vigueur ;
- Assurer l'intégrité et la transparence de l'information financière ;
- Lutter contre la fraude et la corruption.

# III. Une nouvelle stratégie E&S « BRICKS FOR IMPACT »

## 3.1. Notre démarche E&S et la gouvernance mises en place

### 3.1.1 Consolidation de plusieurs initiatives au sein d'une stratégie E&S

Depuis plusieurs années, Aradei Capital est engagée dans des actions environnementale, sociétale, et sociale, sur lesquelles la foncière a commencé à communiquer en 2020 après son introduction en Bourse.

**En 2022**, Aradei Capital a souhaité franchir une étape supplémentaire, en consolidant l'ensemble de ses initiatives dans une stratégie E&S (environnementale et sociale) **«Bricks for Impact»** intégrée dans un cadre de gouvernance clair et avec des KPIs bien définis.

**Aradei Capital devient ainsi le 1<sup>er</sup> acteur de l'immobilier commercial côté au Maroc à s'engager de manière volontariste sur une stratégie E&S avec des objectifs et KPIs clairs.**

Bricks for Impact est un axe prioritaire de la stratégie de l'entreprise. La foncière ambitionne de réduire son empreinte carbone, de soutenir les communautés environnantes ainsi que ses collaborateurs et d'étendre ces principes à ses principales parties prenantes.

Pour se faire, la foncière **mobilise l'ensemble de ses départements** pour atteindre ces objectifs et jouer un **rôle moteur dans la transformation durable du secteur.**

Cette nouvelle stratégie est structurée autour de 3 grands piliers :

- **Bricks for Environment**, qui assure une contribution positive d'Aradei Capital sur le plan environnemental
- **Bricks for Communities**, qui renforce l'ancrage territorial des actifs en agissant au service des communautés locales et des territoires
- **Bricks for People**, qui met en avant les différents principes d'équité sociale, de transparence, avec pour ambition d'étendre ces principes à ses partenaires et principales parties prenantes



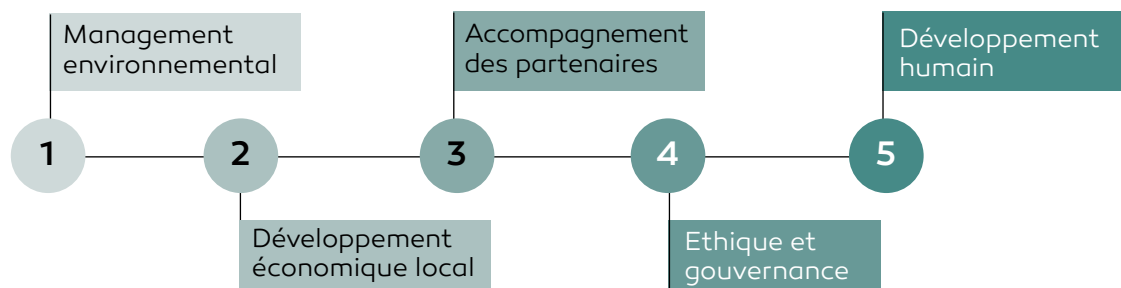
### 3.1.2 Méthodologie de définition de la stratégie E&S

Pour définir sa stratégie E&S, la foncière a opté pour une stratégie bottom-up : où l'ensemble des collaborateurs ont proposé des initiatives, qui ont par la suite été comparées à des benchmarks internationaux et nationaux, revues par le Sustainability Committee (comité présenté dans la section 3.1.3) puis validées par le Conseil d'Administration de Aradei Capital.

#### Notre démarche E&S :

- **Conduite d'une étude de matérialité en 2021** auprès de nos principales parties prenantes avec l'accompagnement de Utopies, cabinet expert en ESG
- **Identification de 5 enjeux E&S prioritaires** sur la base du référentiel **SASB Standards** (Sustainability Accounting Standards Board) en ligne avec notre activité, notre environnement et les attentes de nos parties prenantes
- **Définition d'un plan d'actions E&S** avec **12 initiatives prioritaires et des KPIs** répondant aux enjeux identifiés
- **Un engagement E&S en ligne avec notre mission** : « Nous acquérons, développons et gérons des lieux de vie innovants et ancrés dans leur environnement. »

#### 5 Enjeux Majeurs :



### FOCUS : CONDUITE D'UNE ÉTUDE DE MATÉRIALITÉ

#### Préambule

L'étude de matérialité a pour **objectif** de **prioriser les enjeux ESG** (environnementaux, sociaux et de gouvernance) selon leur influence sur le business de l'entreprise à long terme et les attentes des parties prenantes avec qui l'on entretient le plus haut degré de relations.

**En 2021, Aradei Capital a réalisé sa première étude de matérialité**, en conformité avec les exigences de reporting extra-financier de l'AMMC (circulaire n° 03/19 du 20 février 2019). Ce premier exercice a permis d'approfondir le dialogue avec les parties prenantes, de bien comprendre leurs attentes et d'intégrer le développement durable aux réflexions stratégiques de l'entreprise pour les 3 à 5 ans à venir.

Il a permis également d'orienter la définition du plan d'actions pour progresser en faveur des enjeux les plus matériels.

Pour cela, Aradei Capital a été accompagnée par un cabinet international expert en ESG (Utopies).



## La méthodologie

L'identification des enjeux matériels s'est effectuée à partir de la « **Matrice de Matérialité** » des standards SASB et des entretiens de cadrage avec le top management.

Les standards SASB font le lien entre l'entreprise et les investisseurs, en guidant la publication des informations extra financières.

3 secteurs ont été identifiés comme pertinents pour Aradei Capital sur les 77 secteurs des standards internationaux SASB (Sustainability Accounting Standards Board). Il s'agit de « **Engineering & Construction Services** », « **Real Estate** » et « **Real Estate Services** ».

L'étude des enjeux pertinents pour ces secteurs a permis d'en retenir six, qui ont été complétés par deux enjeux issus des entretiens avec le Top Management. **Huit enjeux** ont donc été identifiés comme **matériels et classés en grandes thématiques** comme suit :



Afin de prioriser ces enjeux, **plusieurs parties prenantes internes et externes ont été consultées** avec une double approche quantitative et qualitative. Chacune s'est exprimée sur le niveau de performance des enjeux, sur ceux qui leur semblent prioritaires ainsi que sur leurs suggestions. Ont été consultés :

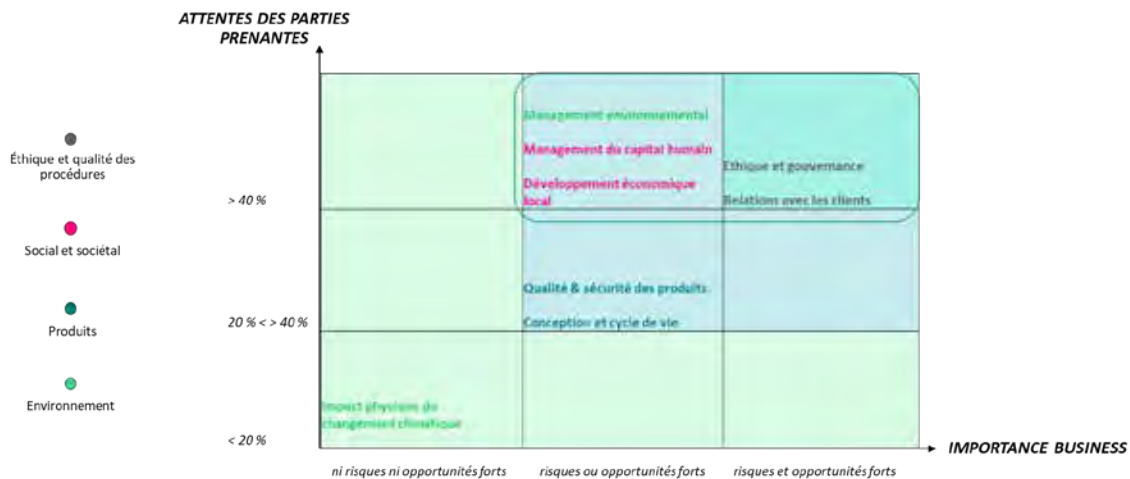
- L'ensemble des **collaborateurs**
- 17 **administrateurs** et **Directeurs**
- Une sélection de 9 parties prenantes externes parmi les **clients**, les **fournisseurs**, les **institutionnels**, la **société civile** et des **experts internationaux ESG** ont pu sélectionner les enjeux auxquels ils accordent le plus d'importance et faire part de leurs suggestions.

## FOCUS : DÉFINITION DE LA MATRICE DE MATÉRIALITÉ ET DES ENJEUX PRIORITAIRES

### La matrice de matérialité

Suite au traitement des données, les 8 enjeux matériels ont été positionnés comme suit sur la matrice de matérialité :

### 4 Enjeux Prioritaires



Ces analyses et notamment l'étude de matérialité ont permis à la foncière de déterminer **5 métriques prioritaires E&S** qui répondent aux attentes de ses différentes parties prenantes :



### 3.1.3 Une gouvernance E&S mise en place

Afin de pouvoir mieux piloter, suivre et mettre en œuvre la stratégie E&S, ses orientations, ainsi que la définition et le suivi plan d'action E&S, **Aradei Capital a mis en place une gouvernance E&S dédiée avec deux comités.**

Le **Sustainability Committee**, composé de membres du Conseil d'Administration, qui est responsable du pilotage stratégique du plan d'action et du suivi de son exécution. Et le **comité E&S Cluster**, composé de membres des différentes équipes d'Aradei Capital, et qui est responsable du pilotage opérationnel et de l'exécution de ce plan d'action.

Organe de gouvernance	Responsabilités
<b>CONSEIL D'ADMINISTRATION</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Orienter la stratégie E&amp;S, valider le plan d'action et le budget annuel E&amp;S</li> <li>› Superviser l'avancement des initiatives</li> </ul>
<b>SUSTAINABILITY COMMITTEE</b> Représentants du conseil d'administration Pilotage stratégique	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Superviser les orientations E&amp;S</li> <li>› Emettre des recommandations sur la stratégie E&amp;S</li> <li>› Suivre l'exécution du plan d'action E&amp;S et lever les points de blocage</li> <li>› Evaluer les risques, identifier les nouvelles opportunités</li> <li>› Suivre la performance extra-financière</li> <li>› Recommandation du budget annuel E&amp;S</li> </ul>
<b>E&amp;S CLUSTER</b> Pilotage Opérationnels et Exécution Responsables des différents départements	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Suivre l'implémentation et le déploiement du plan d'action E&amp;S</li> <li>› Identifier les risques et opportunités et suggérer de nouvelles initiatives</li> <li>› Suivre les KPIs des différentes initiatives</li> <li>› Proposer un budget E&amp;S</li> </ul>
<b>Coordinateurs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Suivre l'implémentation des initiatives sur les sites et les projets</li> <li>› Aider à l'identification de nouvelles opportunités</li> <li>› Effectuer des analyses détaillées et des benchmarks</li> <li>› Elaborer le reporting opérationnel et financier et mesurer les KPIs</li> <li>› Accompagner les responsables de chantiers à formaliser les plans d'action.</li> </ul>

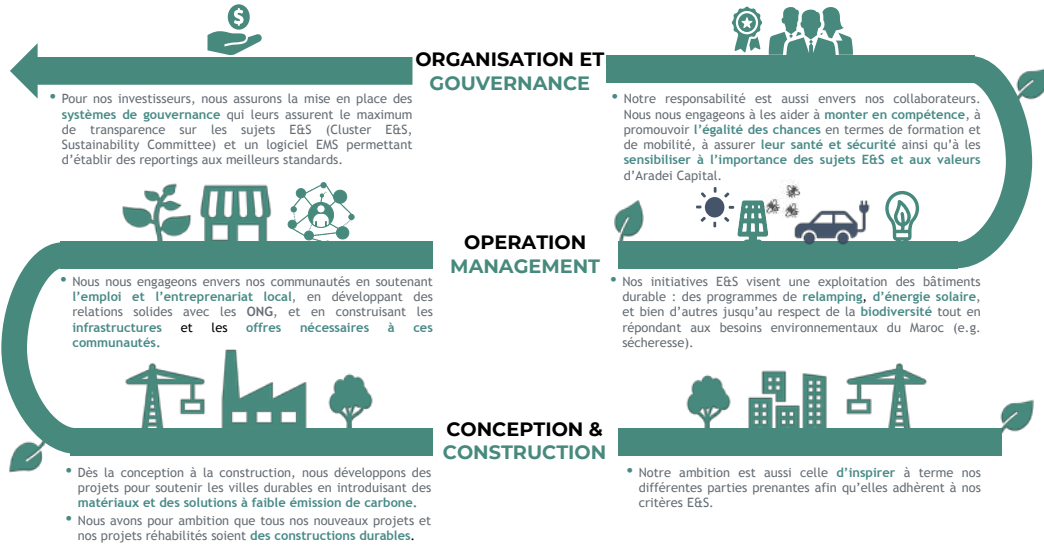
## Quelques Chiffres...

**En 2022, se sont tenues : 2 réunions du Sustainability Committee, et 4 réunions du comité E&S Cluster.**

## 3.2 Notre plan d'action E&S

Une Stratégie E&S intégrée à l'ensemble de la chaîne de valeur de la foncière

### BRICKS FOR IMPACT Une stratégie E&S intégrée à l'ensemble de la chaîne de valeur de la foncière



Une stratégie E&S intégrée dans les objectifs de développement durable des Nations Unies

### BRICKS FOR IMPACT Une stratégie E&S intégrée dans les objectifs de développement durable internationaux



... Couvre **77%** des ODD des Nations Unies



## Une stratégie E&S intégrée dans les objectifs du Nouveau Modèle de Développement du Royaume

### **BRICKS FOR IMPACT** Une stratégie E&S intégrée dans les objectifs nationaux du NMD



#### ... est en ligne avec les choix stratégiques des axes du Nouveau Modèle de Développement

- Soutien de l'initiative entrepreneuriale nationale – Le Made in Maroc
- Soutien des PME Recours aux énergies renouvelables et à bas carbone (Axe 1 – CS 3)
- Soutien de l'économie sociale (associations, coopératives, etc.) (Axe 1 – CS5)
- Développement des services de santé de qualité (Axe 2 – CS3)
- Promotion de l'égalité des genres et de l'inclusion des femmes dans les sphères économiques (Axe 3 – CS1)
- Promotion de l'inclusion des jeunes dans la sphère économique (Axe 3 – CS2)
- Soutien des régions avec le développement des entreprises et la création d'emplois au niveau régional (Axe 4 – CS1)
- Protection de la biodiversité et les écosystèmes forestiers (Axe 4 – CS4)
- Préservation des ressources en eau (Axe 4 – CS5)

### Une stratégie E&S « BRICKS FOR IMPACT » fondée sur 3 piliers

La Stratégie E&S d'Aradei Capital s'appuie sur 3 piliers :

- Un pilier environnemental « **Bricks for Environment** »
- Un pilier sociétal « **Bricks for Communities** »
- Un pilier social « **Bricks for People** »

**Bricks For**  
**ENVIRONMENT**

Avoir un impact positif sur notre environnement

**Bricks For**  
**COMMUNITIES**

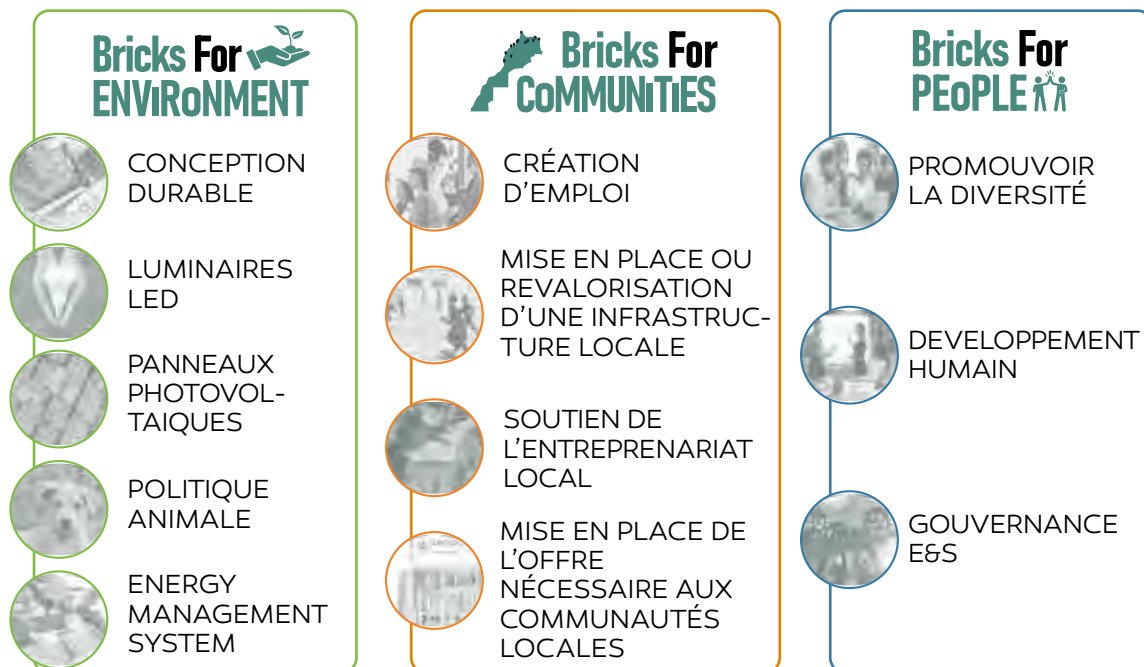
Avoir un ancrage territorial au service des communautés locales

**Bricks For**  
**PEOPLE**

Promouvoir la diversité, la formation et la transparence et étendre ces principes à nos partenaires

## Une stratégie E&S « BRICKS FOR IMPACT » avec des KPIs mesurables

Pour l'année 2022, Aradei Capital a intégré **12 initiatives prioritaires** dans sa stratégie ESG "BRICKS FOR IMPACT".
















Pour chacune de ses initiatives, Aradei Capital a défini des KPIs clairs lui permettant de mesurer et de **suivre l'impact de ses efforts dans le temps**.







### PILIER ENVIRONNEMENTAL

	KPIs	ODD	VALUECHAIN
CONCEPTION DURABLE	% d'économie d'énergie, d'eau, tCO <sup>2</sup> par an		<b>Conception &amp; Développement</b>
LUMINAIRES LED	% de bâtiments certifiés % de luminaires LED dans les zones communes		
PANNEAUX PHOTOVOLTAIQUES	Nombre de KWh produit par an, % de la consommation globale % d'actifs parmi ceux pouvant accueillir des panneaux photovoltaïques		<b>Opérations &amp; Property Management</b>
POLITIQUE ANIMALE	Nombre d'animaux recueillis par une association/castrés/soignés		
ENERGY MANAGEMENT SYSTEM	Reporting quantitatif aux meilleurs standards permettant le suivi des KPIs environnementaux		

**PILIER SOCIÉTAL** 

	KPIs	ODD	VALUECHAIN
 CRÉATION D'EMPLOI	Nombre d'emplois créés directs et indirects		<b>Conception &amp; Développement</b>
 MISE EN PLACE OU REVALORISATION D'UNE INFRASTRUCTURE LOCALE	Valeur des project management services avec un impact social autour des actifs de la foncière Réflexion post 2022 pour des partenariats sur la santé	  	
 SOUTIEN DE L'ENTREPRENEURIAT LOCAL	Valeur en MAD des mises à disposition de stands ou de réserves foncières CA généré, Nombre d'entrepreneurs ayant bénéficié de nos initiatives	  	<b>Opérations &amp; Property Management</b>
 MISE EN PLACE DE L'OFFRE NÉCESSAIRE AUX COMMUNAUTÉS LOCALES	% de GLA dédiée à une offre non retail	 	

**PILIER SOCIAL** 

	KPIs	ODD	VALUECHAIN
 PROMOUVOIR LA DIVERSITÉ (HOMME/FEMME – RECRUTEMENT LOCAL)	Part des femmes dans les différentes catégories Diversité par tranche d'âge Part des recrutements locaux	 	<b>Opérations &amp; Property Management</b>
 FORMATION	Formation interne : % des personnes formées Formation externe		
 GOUVERNANCE E&S	Nombre de réunions du Sustainability committee et de l'E&S cluster		

**Communication au marché de la stratégie « E&S » : Bricks for Impact**

En Mars 2023, lors de la conférence de presse d'Aradei Capital pour l'annonce des résultats 2022, la foncière a présenté au marché, pour la première fois son plan d'action E&S.

Aradei Capital, a aussi publié ce plan d'action sur son site internet :

<https://www.aradeicapital.com/rse/#top>

### 3.3. Nos réalisations 2022

#### 3.2.1 BRICKS FOR ENVIRONMENT

##### EXEMPLES DE REALISATIONS

Aradei Capital est convaincue que l'effort de la sphère privée est essentiel pour réaliser les ambitions nationales de réduction de l'empreinte carbone du pays et de protection des ressources rares comme l'eau.

Aradei Capital a regroupé, en 2022, l'ensemble de ses efforts environnementaux, sous le pilier **«Bricks for Environment»** avec un double objectif de :

- Constituer un portefeuille durable avec de nouveaux actifs à faible émission de carbone
- Réduire l'empreinte carbone de ses actifs existants

Pour réaliser ses ambitions, Aradei Capital repense ses méthodes et ses processus pour se positionner sur des solutions qui soutiennent la transition vers une activité bas carbone.

Aradei capital travaille sur la mise en place de plusieurs pratiques responsables dans la lutte contre le changement climatique et l'évolution vers une économie sobre en carbone :

- La comptabilisation des émissions de gaz à effet de serre
- La réduction des émissions de gaz à effet de serre
- La sensibilisation des parties prenantes

Les initiatives d'optimisation des empreintes environnementales se concentrent principalement autour des axes suivants :

- Optimisation de la consommation d'énergie ;
- Labélisation environnementale et utilisation de matériaux respectueux de l'environnement ;
- Élimination des déchets et prévention de la pollution ;
- Optimisation de la consommation d'eau.

##### Suivi et Mesure des émissions carbonées

Il est devenu essentiel de collecter, suivre et analyser de manière pertinente les données environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) afin de les intégrer dans les décisions d'Aradei Capital de manière pertinente.

Afin de pouvoir calibrer et suivre ses effort, Aradei Capital a initié la mise en place d'un outil de management environnemental en 2022, qui lui permettra d'identifier les opportunités d'optimisation grâce au calcul des niveaux d'émissions, qui donnerait à la foncière la grille de lecture nécessaire pour agir à la hauteur des enjeux. Cet outil, permettra de :

- Suivre les consommations d'eau et d'énergie
- Calculer les niveaux d'émissions de CO2 de la foncière
- Suivre les actions environnementales et leur impact sur le niveau d'émission
- Suivre l'évolution des actions sociales



## Mesures mises en place pour l'optimisation de l'énergie

### UNE ENERGIE VERTE

L'énergie solaire est une énergie renouvelable et quasiment inépuisable. Elle permet à Aradei Capital de faire des économies d'énergie, de réduire les émissions de CO<sup>2</sup>, les rejets polluants, et le gaz à effet de serre.

Depuis 2021, Aradei Capital a lancé un vaste programme de mise en place de panneaux solaires pour équiper ses actifs avec une source importante d'énergie verte.

En 2022, Aradei Capital dispose de 3 actifs équipés de panneaux photovoltaïques : Atacadao Meknes, Borj Fes, et Socco Alto. La foncière a aussi lancé des consultations, afin d'équiper deux actifs supplémentaires.



### Quelques Chiffres...

En 2022, l'installation d'à peu près 300 panneaux photovoltaïques a permis une économie d'énergie de :

**25%**  
À Borj Fès

**23%**  
À Socco Alto

**33%**  
À Atacadao Meknes

### Un engagement à avoir un impact positif sur l'environnement

#### UN PROGRAMME DE « RELAMPING LED »

En 2022, suite à son programme de « Relamping », **95% des zones communes des actifs d'Aradei Capital sont équipées de luminaires LED**, vs. 60% à fin 2019. Aradei Capital a aussi mis en place un plan d'action pour convertir les 5% restants en éclairage LED.

La foncière a l'intention de généraliser les éclairages LED pour tous les nouveaux travaux de réhabilitation.

La foncière a fait aussi de la prévention en sensibilisant les nouveaux locataires à l'importance d'utiliser des matériaux pro-environnement et notamment des éclairages LED.

## Utilisation de matériaux respectueux de l'environnement et engagement vers une labellisation environnementale

### UNE AMBITION DE CERTIFICATION

En 2022, Aradei Capital a livré son premier immeuble de bureau certifié EDGE Advanced. C'est le **premier immeuble certifié Edge advanced au Maroc**.

Aradei Capital ambitionne de **généraliser cet effort de certification à d'autres actifs existants et à ses nouveaux actifs** grâce à l'utilisation de méthodes de construction, de méthodes de gestion, et de technologies respectueuses de l'environnement.

La **certification EDGE** est un système de certification environnementale reconnu à l'échelle internationale pour les constructions écologiques, vertes et durables, **qui garantit des bâtiments résilients, plus efficaces et plus économes en énergie, en eau et en énergie grise**.

L'objectif de la certification EDGE est de réduire l'empreinte environnementale du secteur du bâtiment, notamment dans les économies émergentes.

« Prism » a été conçu sur la base de matériaux performants à très faibles émissions polluantes, peu énergétivores, qui contribuent à une économie d'énergie de l'ordre de 40% pour ses occupants. Le vitrage recouvrant la majeure partie de la façade extérieure permet aux utilisateurs de bénéficier de la lumière naturelle tout au long de la journée et rend ainsi l'expérience « Prism » aussi unique qu'efficace. L'immeuble est également équipé de compteurs intelligents pour mesurer la consommation d'énergie par utilisation.



### Quelques Chiffres...

**40%**

**De réduction de la consommation d'énergie**

**21%**

**Moins d'énergie grise dans les matériaux**

**227**

**tCO<sup>2</sup>/an de Réduction de l'émission de CO<sup>2</sup>**

**47%**

**De réduction de la consommation d'eau**

### MOYENS MIS EN ŒUVRE

**Réduire la consommation d'énergie** via diverses solutions telles que l'isolation du toit, l'utilisation de verre à haute performance thermique, le système de refroidissement à volume de réfrigérant variable (VRV), le recours à de l'éclairage à économie d'énergie dans les espaces intérieurs et extérieurs, à des commandes d'éclairage pour les couloirs et escaliers, des détecteurs de présence dans les salles de bains, les salles de conférence et les espaces fermés et des capteurs photoélectriques de lumière du jour pour les espaces intérieurs, etc.

**Réduire la consommation d'eau** à travers l'équipement en robinets à faible débit pour les salles de bains et éviers de cuisine et en chasses d'eau efficace pour les toilettes

**Diminuer la part d'énergie grise dans les matériaux** à travers l'utilisation d'une dalle en béton armé coulé sur place pour la construction du plancher et des toitures, des murs-rideaux pour les murs extérieurs, des tapis en nylon et sol en béton fini pour les revêtements de sol et cadres de fenêtre en aluminium.

**Réduire l'empreinte carbone** via l'optimisation de la consommation énergétique des bâtiments.

## UTILISATION DE MATERIAUX DURABLES

Toujours dans un souci de limitation de son empreinte environnementale, Aradei Capital prône l'utilisation par ses prestataires MOD, des matériaux et équipements respectueux de l'environnement, par exemple le corian, le bois, le verre (matériaux écologiques non toxiques), etc.

Dans le même sens, et étant donné que l'utilisation du R22 (fluide frigorigène) a été interdite pour toutes les nouvelles installations au Maroc, Aradei Capital s'engage pour l'élimination progressive du R22 utilisé sur les équipements techniques notamment. La Société a également fortement conseillé et continuera à encourager ses locataires à remplacer les toits utilisant du R22 par d'autres équipements. Toutes les installations récemment réalisées par Aradei Capital sont conformes à la réglementation internationale (PAC installées dans les magasins Décathlon par exemple à Agadir et à El Jadida).

En termes de normes de construction, la Société a également établi des procédures de contrôle et de qualité pour la construction. Celles-ci ont été élaborées dans le respect des normes nationales en vigueur.

### Mesures mises en place pour l'optimisation d'eau

Consciente de la problématique nationale de pénurie d'eau, Aradei Capital met la réduction de la consommation d'eau au sein de ses actifs au cœur de ses efforts.

La foncière met en place une robinetterie infrarouge automatique sur l'ensemble de ses sites multilocataires.

La foncière procède aussi à l'utilisation des puits comme système de pulvérisation d'eau afin d'irriguer les espaces verts et pour l'arrosage dans trois actifs : Almazar, Atacadao Salé, Sela Park Agadir.

Enfin, sur tous les actifs, il existe une séparation entre le réseau d'assainissement et le réseau pluvial pour une protection et réutilisation des ressources naturelles.



### Mesures d'élimination des déchets et prévention de la pollution

#### Au niveau des actifs de la foncière

- Tri sélectif : Une généralisation du tri des déchets entre déchets secs, déchets humides et autres est en cours d'implémentation. Les cartons sont réutilisés et revalorisés quand cela est possible.
- Interdiction de décharger des matières ou d'effluent dans des canalisations d'eau pluviale, des fleuves, des ruisseaux ou des lacs sans traitement ou sans autorisation.
- Sensibilisation au niveau des stations-service des actifs seuls 5 actifs ont un emplacement loué à des stations-service (Atacadao Ain Sbaa, Atacadao Salé, Atacadao Tanger, Atacadao Marrakech et Sela Park Agadir et Atacadao Marrakech). Une circulaire leur a été envoyée pour leur demander de mettre en place toutes les mesures possibles pour atténuer leur impact sur l'environnement.

#### Au niveau du siège social

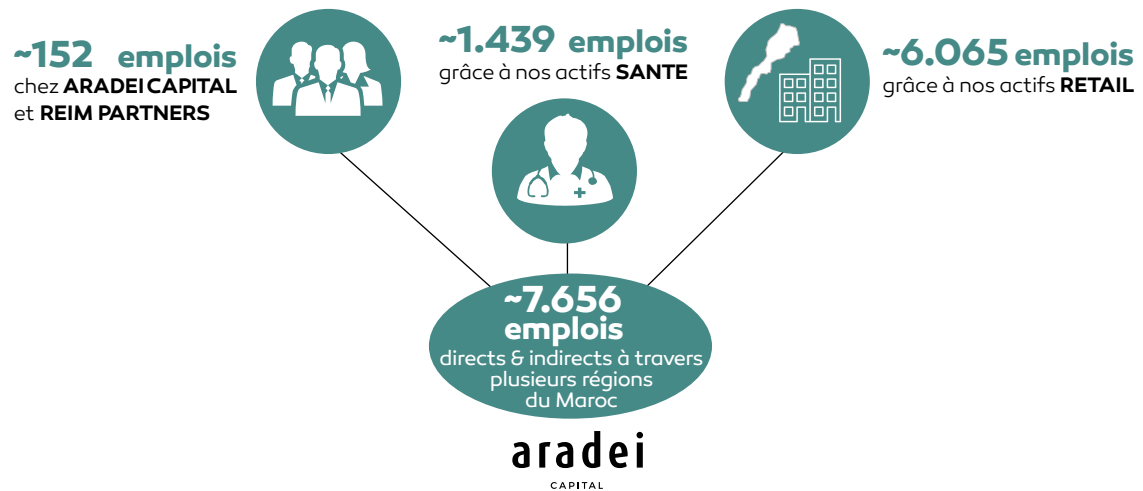
- Sensibilisation à l'extinction des lumières et des ordinateurs avant de quitter les bureaux.
- Remplacement de toutes les bouteilles d'eau en plastique par des bouteilles en verre pour l'interne et pour les visiteurs.

### 3.3.2 BRICKS FOR COMMUNITIES

#### EXEMPLES DE REALISATIONS

#### CREATION D'EMPLOIS

Lors des ouvertures des actifs construits par la Société sur diverses régions du Royaume, plusieurs opportunités d'emplois s'offrent aux communautés autour de ces actifs. En 2022, on compte à peu près 7.600 emplois directs et indirects créés grâce aux activités d'Aradei Capital.



#### REVALORISATION D'INFRASTRUCTURES LOCALES

En 2022, Les équipes d'Aradei Capital ont procédé à titre gracieux à la rénovation et à la remise à niveau du seul établissement scolaire « **Ecole R'Houna** » de **Douar R'Houna**, dans la région d'Assilah au Nord du Maroc. Les équipes d'Aradei Capital ont aussi fait dons à l'école et à ses élèves de jouets éducatifs, et d'habits chauds pour faire face au froid dans la région.



## SOUTIEN DE L'ENTREPRENARIAT LOCAL

### « L'artisanat pour tous »

**aradei**  
CAPITAL



Royaume du Maroc  
Ministère du Tourisme, de l'Artisanat  
et de l'Économie Sociale et Solidaire

Suite au succès enregistré par les premières éditions,

Aradei Capital réitère en 2022, son partenariat pour la 3<sup>ème</sup> édition d'« Artisanat pour tous » pour la 3<sup>e</sup> année consécutive en partenariat avec le Ministère du tourisme et de l'artisanat et de l'économie sociale et solidaire, afin de soutenir les artisans des communautés autour de ses actifs.

En 2022, Aradei Capital a mis à disposition gratuitement des pop-ups stores d'une valeur totale de **633kMAD**, afin que les artisans puissent vendre leurs produits dans 8 actifs **dans 8 villes du Royaume**.

« **Artisanat pour tous** » a permis aux artisans de générer un chiffre d'affaires de **243k MAD**, et assure aux actifs d'Aradei Capital d'avoir un ancrage territorial et d'agir au service des communautés vivant autour de ses actifs.



### Quelques Chiffres...



**8** Villes



**8** Actifs



**633** KMAD

Valeur de mise à disposition gratuite des pop-up stores



**243** KMAD

Chiffre d'affaires généré par les artisans

## MISE EN PLACE D'UNE OFFRE NECESSAIRE AUX COMMUNAUTES LOCALES

Aradei Capital travaille depuis plusieurs années afin de diversifier son offre pour répondre au mieux aux besoins des communautés des 23 régions du Maroc où la foncière est présente.

Dans le cadre de la Joint-Venture Akdital Immo, où Aradei Capital est l'actionnaire principal, Aradei Capital a ouvert 4 établissements de santé à Agadir, Tanger, Safi et Salé portant à **5 le nombre d'établissements opérationnels à fin 2022**.

■ **A travers son offre de santé**, qui représente en 2022, 17% de sa GLA totale, Aradei Capital offre aux régions des spécialités (e.g. l'oncologie) qui n'y étaient pas présentes. Cela permet de diminuer l'inconfort des patients qui auparavant devaient se déplacer dans les régions Casablanca - Rabat pour recevoir leurs soins.



■ **Dans ses actifs retail**, les équipes d'Aradei Capital, œuvrent à diversifier leur retail mix pour intégrer les offres et services de proximité nécessaires aux communautés autour de ces actifs (e.g. loisir, food, santé, retail, etc.)

■ Aradei Capital reste à l'écoute du marché et de ses visiteurs à travers la **mise en place d'enquêtes**, et suit de près les évolutions des tendances et habitudes de consommations afin de pouvoir avoir des **actifs pertinents qui répondent aux besoins des communautés de leurs régions**.

## DES ACTIONS SOCIETALES RAPPROCHANT ARADEI CAPITAL DES COMMUNAUTES DE SES ACTIFS

En 2022, Aradei Capital a réalisé diverses actions sociétales en partenariat avec plusieurs associations :



**EXEMPLES D’ACTIONS**

**Lutte contre la pauvreté :** Deux actions en Avril 2022 et en Juin 2022, en partenariat avec l’association SOSVillage afin recruter des parrains pour la prise en charge des enfants dans des villages au Maroc

**Lutte contre la faim :** Quatre actions de collecte de denrées alimentaires pour les plus démunis pendant tous les mois de Janvier, Avril, Mars, et Avril 2022 en collaboration avec plusieurs associations (Rotaract Club ENCG Jadida, Community service club de l’American Language Center, Moroccan Youth Initiative, Lions Club)

**Soutien de l’Equité et de la Diversité :**

- Exposition et atelier de peintures au profits des jeunes handicapés, en Février 2022, en collaboration avec la section régionale du centre Nationale Mohamed VI des Handicapés (CNMH) à Marrakech.
- En Septembre 2022, dans le cadre de la rentrée scolaire, collecte de fournitures scolaires en collaboration avec l’association Cœur & Act.



### 3.3.3 BRICKS FOR PEOPLE

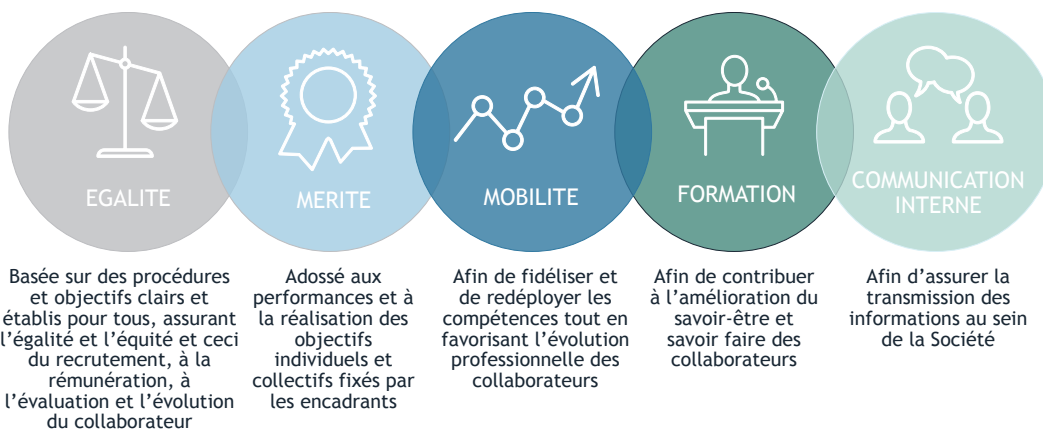
Le développement d'une politique des ressources humaines dynamique, contribuant à l'adhésion et favorisant la motivation et l'épanouissement de tous, constitue une priorité majeure pour Aradei Capital. Dans ce sens, ses processus ont été construits afin de mobiliser les compétences et fidéliser les collaborateurs.

Pour se faire, Aradei Capital s'est engagée à offrir un environnement de travail qui favorise la diversité, la promotion et la rémunération basée sur le mérite. La politique de gestion des ressources humaines de la foncière a pour objectif de permettre à ses collaborateurs d'acquérir les compétences nécessaires et de construire des carrières créatrices de valeur pour eux et pour l'entreprise.

Du recrutement à la gestion des carrières et en passant notamment par la formation, l'évaluation, l'environnement de travail et la communication interne, telles sont les différentes composantes de la gestion des ressources humaines du groupe.

#### Politique RH – 5 principes clés

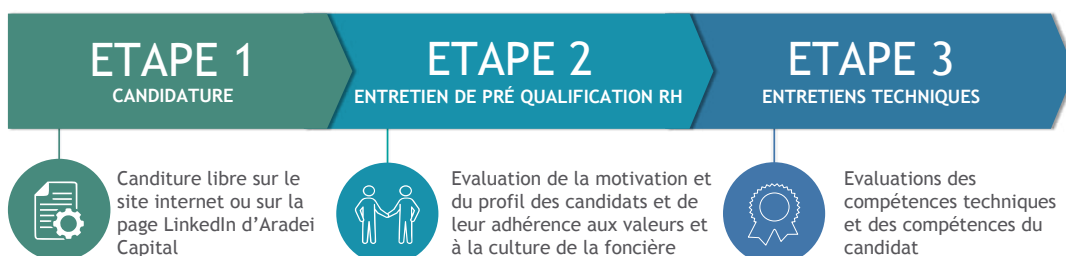
Notre politique RH vise à instaurer une culture d'entreprise construite sur des valeurs communes, mais également sur les principes suivants :



#### Recrutement et Intégration : Attirer les meilleurs talents et les fidéliser :

Le processus de recrutement est considéré comme un élément clé de la gestion des ressources humaines. Notre démarche de recrutement et de développement est conçue pour attirer et retenir les meilleurs talents.

■ Pour **assurer l'égalité des chances dans son processus de recrutement**, Aradei Capital a défini un process clair et commun à tous les candidats :





■ Afin d’assurer la **bonne intégration de toute nouvelle recrue**, la foncière a mis un place un processus :



**Formation : Développer les compétences des collaborateurs**

Aradei Capital accorde une attention particulière à la formation. La formation est un levier essentiel pour l’acquisition de compétences, la progression de carrière et la mobilité professionnelle. Le programme de formation est souvent revu et mis à jour tous les ans.

**99% des employés d’Aradei Capital ont reçu en 2022 des formations à la fois techniques et de soft skills**

Les plans de formation sont préparés de façon collaborative entre la direction ressources humaines et les différents directeurs de pôle afin de proposer des formations en adéquation avec les besoins des collaborateurs. Ce plan de formation comprend :

**FORMATION EN EXTERNES**

Formations organisées par des structures externes avec pour objectif de renforcer les compétences des collaborateurs

- **Formations diplômantes** (e.g. IFRS, INTEC)
- **Formations réglementaires** (e.g. Marché des capitaux, loi de Finance, Gestion des recouvrements, etc.)
- **Salon Immobiliers** (nationaux et Internationaux)

**FORMATIONS EN INTERNE**

Formations organisées en interne de manière régulière sous forme de :

- **Echanges d’expertises** entre les différents métiers
- **Ateliers de renforcement des langues**
- **Ateliers d’échanges autour de différentes thématiques ou sujets d’actualité**

**FORMATIONS EXTERNES**

Participation d’Aradei Capital en 2022, au CFA Institute Research Challenge.

Aradei Capital a accompagné les étudiants, dans le plus grand concours mondial de recherche en investissement.

Le Research Challenge est une compétition annuelle internationale entre équipes d’étudiants dans la préparation d’un dossier d’investissement. Le résultat final de la compétition comprend un rapport de recherche détaillé et une présentation d’une société cotée en bourse. La société analysée par les participants marocains en 2022 a été Aradei Capital.



## **Bien-être des collaborateurs : Favoriser un climat de travail sain autour du bien-être et des valeurs de l'entreprise**

Intimement convaincu que les hommes et les femmes du Groupe sont à l'origine de ses performances et assurent son avenir, Aradei Capital a défini une politique de Ressources qui tient compte des attentes et aspirations des collaborateurs et de leur bien-être au travail.

C'est dans cette optique que plusieurs actions sociales sont menées afin d'offrir une expérience positive aux collaborateurs du groupe :

### **TEAM BUILDING**

■ Organisation annuelle de Team-building avec des thématiques variées visant à consolider et renforcer les valeurs et culture d'entreprise et assurer la cohésion des équipes ;

En 2022, Aradei Capital a organisé un team building à Tanger où l'ensemble des collaborateurs du siège et des actifs ont été réunis pendant 3 jours.



### **REPAS ANNUELS**

■ En 2022, la foncière a organisé un ftour pour l'ensemble des collaborateurs de la foncière à l'occasion du mois sacré de ramadan

■ Aradei Capital a aussi organisé deux repas collectifs pour les équipes du chantier de son immeuble de bureau Prism et certaines équipes du siège : Un ftour pendant le mois du ramadan, et un déjeuner/couscous le vendredi.



### **DELEGUE DU PERSONNEL**

■ Election de délégués du personnel afin de fluidifier les échanges avec nos collaborateurs pour construire un environnement sain et motivant.

### **SOLIDARITE**

■ Collecte de dons pour des occasions spécifiques (Aid Al Adha, Paniers ramadans etc.) pour certains employés prestataires afin de renforcer les valeurs d'entraide et de cohésion sociale.

## Evaluation et Rémunération : Reconnaître et rétribuer les meilleures performances

Équité et reconnaissance sont des principes fondamentaux dans la motivation des collaborateurs, mais également des règles de bonne gouvernance pour les managers. Dans ce sens, Aradei Capital accorde une grande importance au système de rémunération qui rétribue de manière équitable les meilleures performances et les meilleurs contributeurs.

Un système d'évaluation transparent (entretiens individuels annuels) permet d'accompagner les évolutions professionnelles et de détecter et d'accompagner les hauts potentiels. Il s'agit d'un évènement annuel important qui permet de :

- Connaître et reconnaître la contribution du collaborateur aux résultats de l'équipe et l'évaluer sur la réalisation de ses objectifs de l'année écoulée ;
- Déterminer les objectifs pour l'année à venir et les moyens à mettre en œuvre pour les réaliser
- Déterminer les besoins en formation ;
- Discuter des souhaits/possibilités d'évolution ;
- Rétribuer les efforts réalisés par le système de rémunération :
  - Fixe sur la base de la grille salariale qui indique les tranches de salaire servant de référence pour orienter les managers lors des augmentations annuelles.
  - Variable de bonus de fin d'année, attribué sur la base de la méritocratie et adossé à des critères objectifs de performance. **En 2022, 100% des employés éligibles ont reçu des primes.**

Des évaluations 360° des managers sont également régulièrement menées par un cabinet externe faisant intervenir toutes les parties prenantes qui ont un lien, direct ou indirect, en amont ou en aval, avec le collaborateur évalué dans le cadre de son travail afin d'évaluer les compétences telles que le leadership, la négociation, la responsabilité personnelle, la capacité à résoudre des problèmes, le travail d'équipe, l'orientation client, etc.

## Santé et Sécurité : Assurer la sécurité des collaborateurs sur les sites et prévention des accidents de travail

### **Au niveau des actifs de la foncière**

Aradei Capital met en place une politique et des procédures de gestion des prestataires en construction couvrant la santé et la sécurité ainsi que les pratiques de travail pour chaque projet de développement - Le PPS « Plan de prévention de la sécurité » est signé par le constructeur.

Aradei Capital nomme également un coordinateur indépendant de la santé et de la sécurité (« SPS - Sécurité Protection Santé ») pour chaque projet de développement.

Des réunions de chantier sont organisées chaque semaine au cours desquelles tout incident en matière de santé et de sécurité est soulevé.

Des inspections périodiques sont effectuées par le coordinateur indépendant de la santé et de la sécurité. **Près de 1900 contrôles et 35 audits ont été réalisés en 2022** (travaux de maintenance, sécurité-sûreté, nettoyage, nouveaux travaux et opérations). Certains ont été réalisés par des experts indépendants en matière de santé et sécurité au travail, d'autres par le responsable de la santé et de la sécurité d'Aradei Capital qui établit des rapports périodiques. En termes d'hygiène, des équipes de nettoyage et de désinfection sont mobilisées sur l'ensemble des parties communes.

### **Au niveau du siège social**

Des femmes de ménage sont mobilisées à temps plein pour s'assurer de l'hygiène globale. Des opérations de désinfection et de dératisation sont réalisées périodiquement.

Par ailleurs, le siège est doté d'une pharmacie « premiers secours » composée des médicaments de base et des produits indispensables.

Dans sa démarche d'hygiène et de sécurité, Aradei Capital a mis en place un Comité d'hygiène et de sécurité qui se réunit de manière trimestrielle. Ce dernier est composé d'un représentant de l'entreprise, d'un chef de sécurité, d'un médecin du travail, d'un délégué du personnel, et d'un représentant des ressources humaines.

## Chiffres clés

Aradei Capital a recours à des indicateurs clés de performance (KPI) pour suivre et analyser tout au long de l'année les principales données relatives aux ressources humaines et accompagner ainsi la mise en œuvre des politiques du Groupe en la matière.

### Un taux d'encadrement et une ancienneté significative reflétant la maturité de l'organisation et les efforts de fidélisation des talents

Catégorie socio-professionnelle	2018	2019	2020	2021	2022
Cadres supérieurs	13	10	11	8	8
Cadres	38	39	32	37	52
Employés	38	33	29	25	16
<b>Total</b>	<b>89</b>	<b>82</b>	<b>72</b>	<b>70</b>	<b>76</b>
<b>Taux d'encadrement</b>	<b>7 %</b>	<b>60 %</b>	<b>60 %</b>	<b>64 %</b>	<b>79%</b>

Ancienneté	2018	2019	2020	2021	2022
Inférieure à 2 années	23	31	18	19	25
Entre 2 années et 5 années	53	41	34	17	33
Supérieure à 5 années	3	10	20	34	18
<b>Total</b>	<b>89</b>	<b>82</b>	<b>72</b>	<b>70</b>	<b>76</b>

### 6.1.2. La représentation féminine au sein du Groupe

CDI	2018	2019	2020	2021	2022
Hommes	59	49	45	40	43
Femmes	30	33	27	30	33
<b>Total</b>	<b>89</b>	<b>82</b>	<b>72</b>	<b>70</b>	<b>76</b>

CDD	2018	2019	2020	2021	2022
Hommes	31	36	17	29	25
Femmes	31	25	7	19	19
<b>Total</b>	<b>62</b>	<b>61</b>	<b>24</b>	<b>48</b>	<b>44</b>

Source : Aradei Capital

La part des femmes en CDI chez Aradei Capital est de 43% en 2022 (vs. 33% en 2018).



### Autres indicateurs RH du Groupe

Mouvement des effectifs	2018	2019	2020	2021	2022
Recrutements	21	15	9	10	20
Départs	14	22	19	15	17
<b>Total</b>	<b>35</b>	<b>37</b>	<b>28</b>	<b>25</b>	<b>37</b>

Autres indicateurs	2018	2019	2020	2021	2022
Nombre de jours de grève	0	0	0	0	0
Nombre d'accidents de travail	0	1	0	2	0
Nombre de licenciements	1	0	0	1	0
Nombre de démissions	12	11	10	8	16
Départs à la retraite	1	0	0	1	0
Départs négociés	0	11	9	5	0
Nombre de litiges sociaux	1	0	2	0	1
Décès	0	0	0	0	1

Source : Aradei Capital

# IV. Une gouvernance indépendante, support de la stratégie de performance et de dynamique du Groupe

La gouvernance d'Aradei Capital offre à l'ensemble des parties prenantes toutes les garanties d'indépendance, d'intégrité et d'expertise.

## La gouvernance de la foncière

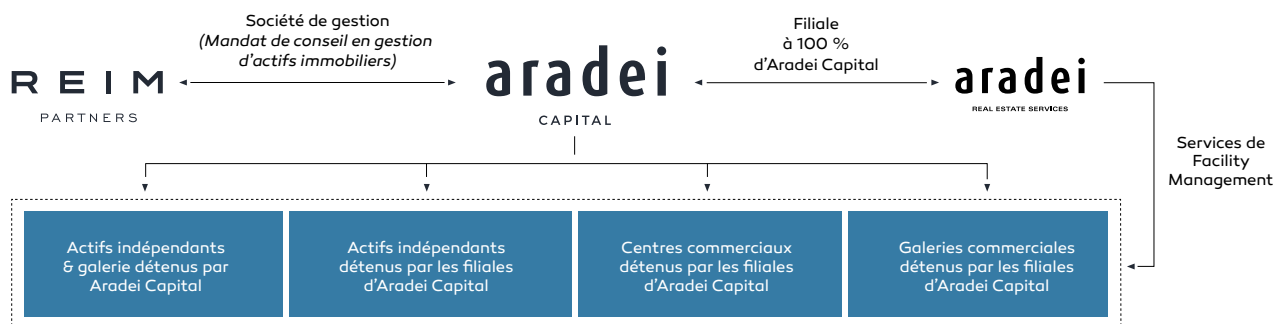
Le directeur général de la Société et ses organes (*Conseil d'Administration et autres comités émanant du Conseil d'Administration : comité d'audit, comité d'investissement, comité de conflit, Sustainability Committee, et le Comité Transformation et Innovation crée en Juin 2022*) sont les organes décisionnaires de la Société.

Aradei Capital s'appuie sur l'expertise de REIM Partners en conseil en investissement et sur la supervision de la gestion locative. Le mandat de conseil en gestion d'actifs immobiliers avec REIM Partners a été renouvelé en 2020 pour une durée de 10 ans.

Pour la gestion opérationnelle des actifs détenus par la société, Aradei Capital dispose d'un gestionnaire d'actifs « Property manager » Aradei Real Estate Services (ARES). Cette filiale détenue à 100 % d'Aradei Capital SA, assure la gestion opérationnelle des actifs ainsi que la gestion et l'exécution des projets de développement.

L'activité de ARES recouvre les métiers suivants pour l'ensemble des actifs du Groupe Aradei Capital :

- > Gestion locative ;
- > Property et Mall Management ;
- > Commercialisation ;
- > Juridique locatif et immobilier ;
- > Gestion technique ;
- > Gestion du développement ;
- > Établissement de reportings de gestion, administration et finance.



## Composition du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration définit les orientations stratégiques de la Société, et assure la surveillance de la gestion de ses activités. Le fonctionnement du Conseil d'Administration est régi par les dispositions statutaires ainsi que par une charte du Conseil d'Administration décrivant l'organisation, le fonctionnement, les pouvoirs et les responsabilités du Conseil d'Administration et de ses comités, ainsi que les règles d'éthique applicables aux administrateurs.

Au 31/12/2022, le Conseil d'Administration d'Aradei Capital est composé des membres suivants, dont le mandat est de 3 ans renouvelable :

**M. Nawfal BENDEFA** – Président du Conseil d'Administration

**M. Mehdi TAHIRI JOUTEÏ HASSANI** - Administrateur

**M. Zouhaïr BENNANI** - Administrateur

**M. Rachid HADNI** - Administrateur

**M. Adil BENNANI** - Administrateur

**M. Riad LAISSAOUI** - Administrateur

**M. Mehdi ALJ** - Administrateur

**Mme. Natalie BRAGINSKY MOUNIER** – Administratrice Indépendante

**Mme. Dayae OUDGHIRI KAOUACH** – Administratrice Indépendante

**M. Emmanuel BLOUIN** – Administrateur Indépendant



## Pour une indépendance des administrateurs

Au cours de l'année 2022, trois administrateurs indépendants dont deux femmes sont membres du Conseil d'Administration :

- > **Mme. Natalie Braginsky Mounier** - Administratrice Indépendante
- > **Mme. Dayae Oudghiri Kaouach** - Administratrice Indépendante
- > **M. Emmanuel Blouin** - Administrateur Indépendant

## Rémunérations versées aux administrateurs

Conformément à l'article 16 des statuts de la Société sur la rémunération des administrateurs :

*« Le conseil d'administration peut autoriser le remboursement des frais de voyages et de déplacement engagés par les administrateurs dans l'intérêt de la société. Le conseil d'administration peut allouer à certains administrateurs pour les missions et les mandats qui leur sont confiés à titre spécial et temporaire, et aux membres des comités prévus à l'article 51 de la Loi, une rémunération exceptionnelle, sous réserve de respecter la procédure prescrite par l'article 56 de la Loi ».*

Ainsi, au cours des années 2018 et 2019, aucune rémunération n'a été attribuée aux membres du Conseil d'Administration. En 2022, une rémunération a été allouée par le Conseil d'Administration aux administrateurs indépendants uniquement.

## Pour une meilleure parité homme/femme au niveau du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration reconnaît les avantages de la diversité et de la parité dans son sens le plus large aussi bien au sein des instances de gouvernance que dans le fonctionnement de la foncière. La diversité au sein du Conseil d'Administration et des membres de direction permet d'élargir les perspectives, ce qui favorise des discussions plus efficaces et une meilleure prise de décision. Depuis 2020, la composition du Conseil d'Administration actuel inclut deux femmes, ce qui témoigne de la volonté de la Société d'encourager la parité et d'inclure une représentation féminine dans ses organes décisionnels.

## Implication exemplaire des membres de l'organe de gouvernance aux réunions

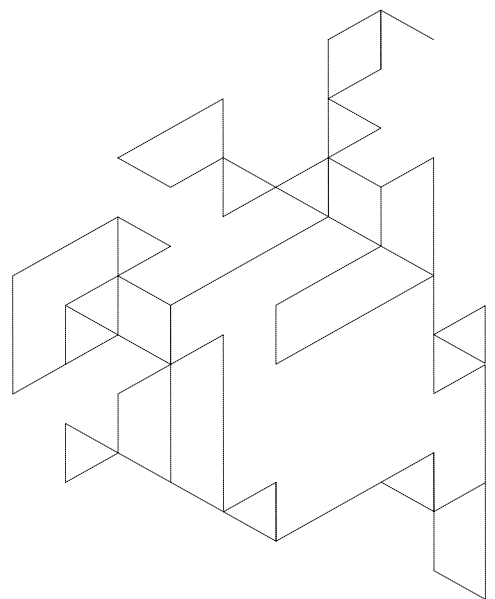
Le Conseil d'Administration d'Aradei Capital s'est réuni 7 fois au courant de l'année 2022, avec une participation active de tous les administrateurs.

## Indépendance & expertise avérée des comités spécialisés du Conseil d'Administration

La composition des comités externes se présente comme suit au 31 décembre 2022. Le fonctionnement de chaque comité est encadré par des chartes décrivant le rôle et prérogatives, le fonctionnement, la composition ainsi que les prises de décision de chaque comité.



Comités	Description	Membres	Qualité
Comité d'investissement	Il statue sur les opportunités d'investissement et de désinvestissement conformément à la politique d'investissement adoptée par le Conseil d'Administration. Ce comité intervient en amont des décisions concernées à prendre d'Administration et/ou le Directeur Général.	M. Matthieu EVRARD M. Mohamed OUANAYA M. Thomas McCALLUM M. Nawfal BENDEFA  M. Mehdi TAHIRI	Indépendant Indépendant Indépendant Président du Conseil d'Administration Administrateur
Comité de conflit	Il délivre au Conseil d'Administration des avis et des recommandations de nature indépendante sur toutes transactions qualifiées de conventions réglementées au sens de l'article 56 de la Loi 17-95. Ce Comité se saisit également de tout sujet ou toute transaction susceptible potentiellement de créer une situation de conflit d'intérêts qui lui est soumis par la Société, le Comité d'Investissement, le Directeur Général ou tout membre du Conseil d'Administration et/ou le Directeur Général ou tout membre du Conseil d'Administration. Ses règles de composition interdisent à toutes personnes liées à REIM Partners ou représentant les intérêts d'un des actionnaires de la Société de siéger dans ce Comité. Le Directeur Général ne siège pas dans ce comité.	M. Mathieu EVRARD M. Mohamed OUANAYA M. Thomas McCALLUM	Indépendant Indépendant Indépendant
Comité d'Audit	Il assiste le Conseil d'Administration principalement dans son contrôle : (i) de l'efficacité et de la qualité des procédures de contrôle interne (y compris le volet financier et la gestion des risques), et (ii) de l'intégrité de l'information financière afférente à la Société. Il est notamment chargé des rôles de suivi et d'examen visés à l'article 106 bis de la Loi 17-95.	Mme Dayae OUDGHIRI KAOUACH  M. Riad LAISSAOUI M. Emmanuel BLOUIN	Présidente du Comité d'Audit ( <i>Administratrice indépendante</i> ) Administrateur Administrateur indépendant
Sustainability Committee	Le comité de durabilité fournit des recommandations sur la stratégie E&S, définit les objectifs et contrôle l'exécution du plan d'action E&S. Ce comité est composé de 3 membres permanents qui se réunissent deux fois par an et plus chaque fois que cela est nécessaire.	M. Nawfal Bendefa  M. Ismaïl Farih  Mme Natasha Braginsky Mounier	Président du Sustainability Committee (administrateur) Membre indépendant  Administrateur indépendant
Comité Innovation et Transformation	Emettre des recommandations au Conseil d'Administration en termes de développement de nouvelles lignes de métier et d'investissement dans de nouvelles activités	Mr Nawfal Bendefa  Mme Meriem Zairi Mr Ismail Farih	Président du Conseil d'Administration <i>Membre indépendant</i> <i>Membre indépendant</i>



## V. Perspectives

Les prochaines étapes dans notre démarche E&S sont :

- > Déployer le plan d'actions défini en 2022 ;
- > Communiquer sur les initiatives E&S et les KPI d'Aradei Capital en Mars 2023 ;
- > Sensibiliser l'ensemble des équipes sur site et au siège ;
- > Sensibiliser nos parties prenantes à rejoindre notre effort E&S ;
- > Revoir régulièrement les enjeux E&S de Aradei Capital en ligne avec les meilleurs pratiques nationales et internationales.





# aradei

CAPITAL

Nous contacter :  
Direction FP&A :  
Hortense Ghafir  
[www.aradeicapital.com](http://www.aradeicapital.com)  
email : [h.ghafir@reim-partners.com](mailto:h.ghafir@reim-partners.com)



# aradei

CAPITAL

## 8. Liste des communiqués publiés en 2022



# aradei

CAPITAL

## LISTE DES COMMUNIQUÉS DE PRESSE DE L'ANNÉE 2022

### COMMUNICATION FINANCIÈRE

- Communiqué trimestre 4 2021
- Communiqué de presse Post Conseil d'Administration sur les résultats annuels 2021
- Communiqué trimestre 1 2022
- Communiqué trimestre 2 2022
- Communiqué trimestre 3 2022
- Communiqué semestriel 2022

### AUTRES COMMUNIQUÉS

- Communiqué Closing Akdital Immo
- Communiqué de presse sur mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie
- Communiqué mise à jour du taux révisable

### COMMUNIQUÉS RÉGLEMENTAIRES

- Résultat du vote – AG des obligataires du 6 janvier 2022 à 10h
- Résultat du vote – AG des obligataires du 6 janvier 2022 à 11h
- Avis de convocation à l'AGO du 19 avril 2022
- Détail du vote – AGO du 19 avril 2022
- Avis de convocation AGE du 5 septembre 2022
- Communiqué Post AGE du 5 septembre 2022
- Détail du vote AGE du 5 septembre 2022
- Communiqué de presse – Augmentation de Capital et visa du prospectus
- Communiqué – Résultats de l'Augmentation de Capital
- Avis de convocation – AG des obligataires du 4 janvier 2023 à 10h
- Avis de convocation – AG des obligataires du 4 janvier 2023 à 11h