



aradei

CAPITAL

RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2021

---



# aradei

CAPITAL

## SOMMAIRE

1. Communication Financière
2. Rapport d'audit des états financiers consolidés : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2021
3. Rapport Général des Commissaires aux Comptes : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2021
4. Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2021
5. État des honoraires versés aux contrôleurs des comptes
6. Rapport de gestion
7. Rapport ESG 2021
8. Liste des communiqués publiés en 2021



# aradei

CAPITAL

## 1. Communication Financière

# aradei

CAPITAL

## COMMUNIQUÉ RELATIF AU RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2021

Le Conseil d'Administration d'Aradei Capital s'est réuni le 8 mars 2022 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 2021.

« Dans un contexte toujours perturbé par la crise sanitaire, Aradei Capital a démontré la résilience de son business model. La foncière a poursuivi sa politique d'investissement dynamique. Je tiens à adresser mes remerciements à nos partenaires et à nos équipes pour leur confiance et leur engagement durant toute cette année. »

Nawfal Bendefa - Président Directeur Général Aradei Capital

### FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE

#### Poursuite de la stratégie de diversification d'Aradei Capital

- **OPCI** : acquisition en mars 2021 des actions de **Cléo Pierre SPI-RFA** pour un montant de 557 MMAD, un premier pas de la foncière dans l'industrie des OPCI au Maroc
- **Santé** : signature en septembre 2021 d'un partenariat stratégique dans la santé. La prise de participation par Aradei Capital de 51% dans **Akdital Immo** (par augmentation de capital) aux côtés de Akdital Holding (31%) et BFO Partners (17%) a été réalisée début janvier 2022. Akdital Immo a pour vocation de développer un programme d'investissement de cliniques privées de près de 1 milliard de dirhams sur 7 villes à travers le Maroc (100.000 m<sup>2</sup> GLA), incluant la clinique située à El Jadida ouverte au public en juin 2021. Quatre cliniques sont actuellement en cours de développement avec une livraison prévue en 2022 (Tanger, Safi, Salé et Agadir), deux autres villes sont en cours d'étude.
- **Bureau** : poursuite des travaux de construction du premier immeuble de bureau de la foncière « **Prism** », premier bâtiment certifié EDGE Advanced au Maroc

#### Des indicateurs d'activité et financiers performants

- La fréquentation des centres commerciaux et des galeries commerciales a atteint cette année **85%** de son niveau pré-crise de 2019, malgré les restrictions d'activité qui étaient en vigueur durant l'année
- **40 millions** de visites en 2021 (vs. 31 millions en 2020) : des visiteurs à la recherche d'interaction sociale tout en étant rassurés par le dispositif sanitaire rigoureux
- Une commercialisation dynamique traduisant l'attractivité des sites de la foncière, avec un taux d'occupation de **97%** à fin 2021 (+4 pts vs. 2020)
- Un retour à la croissance du FFO par action qui s'élève à **19,2 MAD** en 2021 vs. 12,4 MAD en 2020 (+55%)

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

- Au 31 décembre 2021, la valorisation du portefeuille, droits inclus, s'établit à **6,1 milliards de dirhams**, soit une hausse de 950 MMAD par rapport à fin 2020.
- Cette évolution est générée par : (i) l'intégration en mars du portefeuille de 103 agences bancaires louées à la BMCI (véhicule OPCI Cléo Pierre SPI-RFA) pour 620 MMAD ; et (ii) la base locative solide, l'activité commerciale dynamique et l'augmentation du taux d'occupation qui ont démontré la qualité des actifs de Aradei Capital à fin 2021.

#### Une structure de financement saine

- Emission obligataire de **500 MMAD** par placement privé en novembre 2021
- Un ratio Loan-To-Value maîtrisé de **36%**

### CHIFFRES CLÉS 2021

**30** actifs

**1** OPCI

**382.000m<sup>2</sup>**  
GLA\*

**22** villes

**40** millions  
de visites

**97%** de taux  
d'occupation

**95%** de taux  
de recouvrement

**85%** de taux de  
fréquentation  
pré-crise de 2019

### RÉSULTATS FINANCIERS

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

	2020	2021
Chiffre d'affaires	271 MMAD	421 MMAD
Funds From Operations (FFO)	132 MMAD	204 MMAD
FFO par action	12,4 MAD	19,2 MAD
Taux de distribution des dividendes (en % FFO de l'année N)	100%	95%
Dividendes (au titre de l'année N, versés en N+1)**	132 MMAD (12,4 MAD/Action)	194 MMAD (18,2 MAD/Action)

(\*) Gross Leasable Area (surface commerciale utile)

(\*\*) Proposition du Conseil d'Administration du 8 mars 2022 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	2020	2021
Revenus locatifs	263.633	407.203
Autres revenus	7.444	13.930
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>271.077</b>	<b>421.133</b>
Charges d'exploitation	(57.251)	(108.285)
<b>EBITDA</b>	<b>213.826</b>	<b>312.848</b>
<b>Marge d'EBITDA</b>	<b>79%</b>	<b>74%</b>
<b>FFO</b>	<b>131.782</b>	<b>204.256</b>

- L'augmentation du chiffre d'affaires de 150 MMAD (soit 55%) s'explique par la combinaison des impacts suivants :
  - Le nouveau périmètre contribue à hauteur de 86 MMAD (OPCI Cléo Pierre SPI RFA, Sela Park Agadir et Temara, LBG Rabat) ;
  - Reprise d'activité sur le périmètre constant vs. une activité en 2020 impactée par la fermeture des commerces non essentiels et les avoirs Covid octroyés aux locataires impactés par la fermeture : soit un impact à la hausse de 64 MMAD.
- Le niveau de charges de 2021 revient à un niveau normatif qui reflète les besoins et ressources opérationnelles additionnelles compte tenu du nouveau périmètre.

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

- Le Ratio Loan-To-Value\* s'établit à 36% au 31/12/2021 comparé à 31% au 31/12/2020 :

Etats Consolidés Groupe IFRS (MMAD)	au 31/12/2021
Dettes Financières consolidées	2 369,1
Net Cash	495,9
Valeur de marché des actifs immobiliers du Groupe	6 088,0
<b>Ratio</b>	<b>36%</b>

### Ratio Valeur des Actifs Libres

- Le Ratio Valeur des Actifs Libres\*\* se situe à 287% au 31/12/2021 comparé à 275% au 31/12/2020 :

Etats Consolidés Groupe IFRS (MMAD)	au 31/12/2021
Total valeurs des Actifs Libre	2 789,4
Encours de l'Emprunt Obligataire	971,4
<b>Ratio</b>	<b>287%</b>

### Bilan consolidé IFRS

En KMAD	31/12/2020	31/12/2021
Trésorerie et équivalent de trésorerie	664.722	495.965
<b>Immeubles de placement</b>	<b>5.200.322</b>	<b>6.150.418</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>4.015.657</b>	<b>4.215.646</b>
Passifs non courants	(1.604.778)	(2.278.432)
Dettes financières courantes	(393.580)	(303.111)
<b>LTV</b>	<b>31%</b>	<b>36%</b>

- Les principaux mouvements de la trésorerie résultent principalement des dépenses d'investissement pour -687 MMAD (dont l'acquisition des titres de Cléo Pierre SPI-RFA pour 557 MMAD), du paiement des dividendes pour -132 MMAD et de l'effet net du financement pour un impact de +565 MMAD
- Les immeubles de placement ont augmenté de 950 MMAD suite à l'intégration des actifs de l'OPCI Cléo Pierre SPI-RFA acquis en mars 2021 (valorisation de +620 MMAD) et la variation de juste valeur des immeubles de placement pour +213 MMAD.
- La hausse des dettes financières est principalement liée à l'émission obligataire de 500 MMAD en novembre 2021, à la dette liée à l'acquisition des titres de Cléo Pierre SPI-RFA (300 MMAD).

### 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 18,2 MAD par action au titre de l'exercice 2021.

### Perspectives

- Un programme de cliniques privées soutenu : 4 cliniques qui seront livrées en 2022 et deux autres opportunités en cours d'étude
- Un pipeline identifié d'opportunités d'investissement qui soutiendra la croissance de la foncière
- Une réserve foncière stratégique
- La continuité de l'analyse E&S et du positionnement de la foncière sur ses enjeux E&S

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

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

# aradei

CAPITAL

## COMPTES CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS AU 31/12/2021

### COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDÉ

(En KMAD)	Notes	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Revenus locatifs		407 203	263 633	269 340
Droits d'entrée				
Autres revenus		13 930	7 444	18 230
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>6</b>	<b>421 133</b>	<b>271 077</b>	<b>287 570</b>
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>(108 285)</b>	<b>(57 251)</b>	<b>(51 186)</b>
Autres achats et charges externes	7	(87 001)	(39 894)	(31 861)
Charges de personnel		(26 041)	(19 218)	(17 646)
Impôts, taxes et versements assimilés		(6 506)	(2 750)	(1 957)
Autres produits et charges opérationnels	11	11 264	4 611	278
<b>Excédent brut d'exploitation</b>		<b>312 848</b>	<b>213 826</b>	<b>236 384</b>
Dotations/reprises aux amortissements et provisions sur immeubles	8-9	(4 211)	(4 658)	(4 413)
Dotations et provisions pour risques et charges	8-9	(17 595)	(8 845)	9 101
Autres produits et charges exceptionnels		(16 177)	(11 824)	(11 896)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	10	212 804	(56 028)	99 446
Résultat des cessions d'actifs		-	24	-
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>487 668</b>	<b>132 494</b>	<b>328 621</b>
Coût de l'endettement financier brut		(89 805)	(91 805)	(85 978)
Produits des placements		8 616	5 886	7 764
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>12</b>	<b>(81 189)</b>	<b>(85 919)</b>	<b>(78 213)</b>
Autres produits et charges financiers	14	10 125	21 075	26 678
<b>Résultat courant avant impôt</b>		<b>416 604</b>	<b>67 651</b>	<b>277 086</b>
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		-	-	-
Impôts sur les résultats	15	(72 534)	(50 054)	(63 396)
<b>Résultat net des activités maintenues</b>		<b>344 069</b>	<b>17 596</b>	<b>213 690</b>
Résultat des activités destinées à être abandonnées		-	-	-
<b>Résultat net de la période</b>		<b>344 069</b>	<b>17 596</b>	<b>213 690</b>
Résultat Net – Part des propriétaires de la société mère		344 069	17 596	213 690
Résultat Net – Participations ne donnant pas le contrôle		0	0	0
<b>Résultat net global</b>		<b>344 069</b>	<b>17 596</b>	<b>213 690</b>
<b>Résultat net par action (en MAD)</b>		<b>32,32</b>	<b>1,65</b>	<b>26,34</b>
<b>FFO</b>		<b>204 256</b>	<b>131 782</b>	<b>156 316</b>

### BILAN CONSOLIDÉ

(En KMAD)	Notes	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
<b>ACTIFS</b>				
Ecart d'acquisition		-	-	-
Autres immobilisations incorporelles		7 314	7 580	7 684
Immeubles de placement	17	6 150 418	5 200 322	5 064 865
Autres immobilisations corporelles	18	17 622	19 437	22 651
Autres actifs financiers	19	5 652	5 942	5 682
Impôts différés actifs	15	4 537	4 545	4 397
<b>Total actifs non courants</b>		<b>6 185 543</b>	<b>5 237 826</b>	<b>5 105 279</b>
Stock et En-cours	20	102 109	90 061	52 182
Clients	21	116 541	132 771	142 383
Créances d'impôt sur les sociétés		7 941	14 644	7 367
Autres actifs courants	23	305 343	292 107	261 317
Trésorerie et équivalent de trésorerie	24	495 965	664 722	124 536
<b>Total actifs courants</b>		<b>1 027 900</b>	<b>1 194 304</b>	<b>587 785</b>
<b>Total actifs</b>		<b>7 213 443</b>	<b>6 432 130</b>	<b>5 693 065</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
Capital		1 064 578	1 064 578	811 274
Primes liées au capital		836 191	1 036 191	541 111
Réserves		1 970 808	1 897 292	1 753 163
Réserve spéciale		-	-	104 803
Résultat de l'exercice		344 069	17 596	213 690
<b>Capitaux propres part du groupe</b>		<b>4 215 646</b>	<b>4 015 657</b>	<b>3 424 041</b>
Intérêts attribuables aux participations ne conférant pas le contrôle		-	-	-
<b>Capitaux propres</b>		<b>4 215 646</b>	<b>4 015 657</b>	<b>3 424 041</b>
<b>PASSIFS</b>				
Dettes financières part non courante	25	2 066 038	1 409 360	1 487 429
Provisions part non courante	27	2 614	2 614	2 614
Autres passifs non courants	30	71 650	88 394	82 606
Impôts différés passifs	15	138 129	104 409	80 587
<b>Total passifs non courants</b>		<b>2 278 432</b>	<b>1 604 778</b>	<b>1 653 236</b>
Dettes financières part courante	25	303 111	393 580	184 613
Dettes d'impôt sur les sociétés		10 765	1 194	3 149
Fournisseurs	28	179 474	199 533	240 188
Provisions part courante	27	29 710	19 718	19 803
Autres passifs courants	29	196 306	197 672	168 035
<b>Total passifs courants</b>		<b>719 365</b>	<b>811 696</b>	<b>615 787</b>
<b>Total passifs</b>		<b>2 997 797</b>	<b>2 416 474</b>	<b>2 269 024</b>
<b>Total passifs et capitaux propres</b>		<b>7 213 443</b>	<b>6 432 130</b>	<b>5 693 065</b>

### TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(En KMAD)	Capital	Primes liées au capital	Réserves	Special reserve account	Résultat	Total capitaux propres
<b>Situation nette au 31 décembre 2019</b>	<b>811 274</b>	<b>541 111</b>	<b>1 753 163</b>	<b>104 803</b>	<b>213 690</b>	<b>3 424 041</b>
Affectation du résultat			62 064		(213 690)	(151 626)
Augmentation de capital	253 305	490 276				743 581
Résultat de l'exercice					17 596	17 596
Réserves		(100 000)	102 860			2 860
Special reserve account			104 803	(104 803)		-
Frais fusion & augmentation de capital		(20 796)				(20 796)
<b>Situation nette au 31 décembre 2020</b>	<b>1 064 578</b>	<b>1 036 190</b>	<b>1 897 291</b>	<b>0</b>	<b>17 596</b>	<b>4 015 656</b>
Affectation du résultat			(113 879)		(17 596)	(131 475)
Augmentation de capital						-
Résultat de l'exercice					344 069	344 069
Réserves		(12 605)				(12 605)
Special reserve account						-
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>0</b>	<b>344 069</b>	<b>4 215 645</b>

### TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE\*

(En KMAD)	Notes	31/12/2021	31/12/2020
<b>Résultat net total consolidé</b>		<b>344 069</b>	<b>17 596</b>
Amortissements et provisions	8-9	21 807	13 503
Impôts sur le résultat	15	72 534	50 055
Charges nettes d'impôts différés		22	(0)
Coût de l'endettement financier net reclassé en financement	12	81 189	85 919
Plus ou moins-value sur cessions d'immobilisations		-	(24)
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	(212 804)	56 028
<b>Marge brute d'autofinancement</b>		<b>306 818</b>	<b>223 077</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	22	(113 218)	(57 026)
Impôts payés	16	(12 932)	(48 523)
<b>Flux net de trésorerie générés par l'activité (A)</b>		<b>180 668</b>	<b>117 528</b>
Acquisition d'immos incorp. (net de la var. des dettes)		-	-
Acquisition d'immos corp. (net de la var. des dettes)		118	9
Décassements concernant les immeubles de placement		(690 617)	(218 286)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		-	24
Réduction des autres immos financières		34	-
Prêts et avances consentis		-	(260)
Intérêts encaissés	12	8 616	5 886
Impact des entités acquises sur la période		(5 299)	-
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>		<b>(687 148)</b>	<b>(212 627)</b>
Augmentations de capital de la société mère		-	722 561
Cession (acq.) nette d'actions propres		-	-
Dividendes versés aux minoritaires		-	14
Emissions d'emprunts	26	911 093	244 612
Remboursements d'emprunts	26	(267 613)	(264 700)
Variation nette des concours bancaires		(80 000)	130 000
Intérêts versés	13	(78 049)	(71 898)
Dividendes versés aux actionnaires du groupe		(131 475)	(151 639)
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>		<b>353 956</b>	<b>608 949</b>
<b>Variation de la trésorerie (A+B+C)</b>		<b>(152 524)</b>	<b>513 850</b>
<b>Trésorerie nette d'ouverture (a)</b>		<b>637 562</b>	<b>123 712</b>
Titres et valeurs de placement		450 002	568 068
Chèques et valeurs à encaisser		-	-
Banques (soldes débiteurs)		44 976	95 905
Caisses		987	749
<b>Trésorerie et équivalent de trésorerie</b>	<b>24</b>	<b>495 965</b>	<b>664 722</b>
Banques (soldes créditeurs)		(10 927)	(27 159)
<b>Trésorerie nette de clôture (b)</b>		<b>485 038</b>	<b>637 562</b>
<b>VARIATION DE TRÉSORERIE (b-a)</b>		<b>(152 524)</b>	<b>513 850</b>

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

### 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 6 mai 2021 de 10 645 783 actions de valeur nominale de 100 MAD entièrement libérées. L'actionnariat de la Société au 6 mai 2021 se présente comme suit :

Actionnariat	Situation au 06.05.2021	
	Nombre d'actions	% du capital
LABEL'VIE S.A	4 651 201	43,69%
PIC-GEPEF	1 228 174	11,54%
La Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement	678 348	6,37%
BEST FINANCIERE S.A	845 324	7,94%
FIRST COMMERCIAL ESTATE COMPANY S.A.R.L	776 931	7,30%
KASBA RESORT S.A.R.L	74 624	0,70%
Real Estate Investment Management International Limited	503 964	4,73%
Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI)	428 451	4,02%
Flottant	1 458 737	13,70%
Autres actionnaires	29	0,00%
<b>Total</b>	<b>10 645 783</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 2021 sont ceux de l'exercice 2020.

- 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) pour les sociétés relevant du palier PETRA. Dans les normes marocaines, ces droits d'entrée sont étalés sur la durée du contrat.

# aradei

## CAPITAL

■ 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

Les principaux événements ayant eu lieu lors de l'exercice 2021 sont :

■ **OPCI** : acquisition en mars 2021 des actions de **Cléo Pierre SPI-RFA** pour un montant de 557 MMAD

■ **Santé** : signature en septembre 2021 d'un partenariat stratégique dans la santé. La prise de participation par Aradei Capital de 51% dans **Akdital Immo** (par augmentation de capital) aux côtés de Akdital Holding (31%) et BFO Partners (17%) a été réalisée début janvier 2022

■ Emission obligataire de **500 MMAD** par placement privé en novembre 2021.

### 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 2021 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 1er 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 concernent :

■ 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 par des experts indépendants (Colliers International pour les actifs de Aradei Capital et Dexa/ Capital Realty pour les actifs de l'OPCI CLEO PIERRE SPI-RFA) selon les méthodes décrites en note 17. Immeuble de placement. L'expert utilise 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%.

Le périmètre de consolidation est constitué au 31 décembre 2021 comme suit :

Société	31/12/2021			31/12/2020		
	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *
Vecteur LV	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf I	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf II	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf III	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Metro Cash	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	100%	100%	IG	100%	100%	IG
BREG	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	100%	100%	IG	100%	100%	IG
CLEO PIERRE	100%	100%	IG	NA	NA	NA

\* IG = Intégration globale

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 :

■ 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 :

■ L'objectif premier de la transaction pour les parties prenantes est une restructuration du groupe et regroupement des actifs immobiliers au sein de Aradei Capital et ce afin de mettre en place une OPCI à taille importante attractive sur le marché marocain ;

■ 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 ;

# aradei

## CAPITAL

■ 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 pour les actifs de Aradei Capital et Dexa/ Capital Realty pour les actifs de l'OPCI CLEO PIERRE SPI-RFA) qui valorisent 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 depuis 2018. 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 2021, 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 enregistré 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

# aradei

## CAPITAL

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.

### 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 de centres commerciaux, de retail parks et d'actifs monolocataires 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 vacance 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. Par ailleurs, Aradei Capital est tenue de respecter les obligations contractuelles définies

par la BERD. Aradei Capital pourrait être en tort 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 la Direction Générale de 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 l'Asset management 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 SAHAM 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 ».

Un suivi périodique des assurances et des primes est tenu à jour par l'Asset Management.

#### ■ 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 bénéficie d'une structure de financement saine avec un Loan To Value (ou LTV) de 36%. Afin de financer sa croissance, le groupe pourra faire appel à un endettement additionnel et pourrait être 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, et donc soumis à la fluctuation des taux à la hausse comme à la baisse.

#### ■ 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 consolidées 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 (I.R), la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA) et les autres impôts et taxes indirects.

# aradei

## CAPITAL

### Risque associé à la structure actionnariale :

Au 6 mai 2021, le groupe Best Financière détient 51.7% du capital et des droits de vote d'Aradei Capital. Il est susceptible d'exercer une influence notable sur les assemblées générales d'actionnaires lui permettant de faire adopter ou rejeter les résolutions proposées.

### NOTE 6. CHIFFRE D'AFFAIRES.

Le chiffre d'affaires s'explique comme suit :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
Revenus locatifs bruts	457 611	309 889
Charges locatives refacturées	(50 408)	(46 256)
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>407 203</b>	<b>263 633</b>
Droits d'entrée	0	0
Autres revenus	13 930	7 444
<b>Total</b>	<b>421 133</b>	<b>271 077</b>

La variation du chiffre d'affaires s'explique essentiellement par :

- L'acquisition de CLEO PIERRE qui a généré un chiffre d'affaires de 49 MMAD en 2021.
- L'effet année pleine des commercialisations des exercices antérieurs et l'effet des nouvelles commercialisations 2021 qui s'élèvent à 61 MMAD.
- La variation à la baisse des avoirs (accordés au titre du covid 2020 et des franchises contractuelles) pour 33KMAD.
- L'augmentation du chiffre d'affaires de Best Leisure de 7 MMAD suite à l'allègement des mesures sanitaires qui a permis l'ouverture des espaces de loisirs durant toute l'année 2021.
- L'impact minime des révisions triennales et des loyers progressifs pour un total de 5 MMAD.
- L'effet négatif des résiliations de 2021 pour 7 MMAD.

### NOTE 7. AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

Les autres achats et charges externes se détaillent comme suit :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
Services bancaires	(1 288)	(762)
Frais postaux & de télécommunications	(523)	(470)
Achats de prestations de services	(61 970)	(6 566)
Honoraires, prestations extérieures	(12 711)	(14 250)
Maintenance, entretien & assurances	(2 220)	(1 489)
Loyers locations	(1 870)	(657)
Achats non stockés	(2 415)	(1 989)
Autres achats et charges externes	(4 003)	(13 711)
<b>Total</b>	<b>(87 001)</b>	<b>(39 894)</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 : (4 211) KMAD.
- Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (nettes) : (17 595) KMAD.

### NOTE 9. VARIATION DES AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
Variation des amortissements sur actifs (hors éléments circulants) (1)	4 211	4 658
Variation des autres provisions (2)	17 595	8 845
<b>Amortissements et provisions</b>	<b>21 807</b>	<b>13 503</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)	31/12/2021	31/12/2020
Juste valeur des immeubles de placement	212 804	(56 028)
<b>Total</b>	<b>212 804</b>	<b>(56 028)</b>

La variation de la juste valeur de l'exercice 2021 provient essentiellement des éléments suivants :

- L'impact de la mise à juste valeur des centres commerciaux : SCCD (Socco Alto) pour un montant de 76'005KMAD, SCCS (almazar) pour un montant

de (16'275)KMAD et SCCF (Borj Fez) pour un montant de 52'754KMAD.

- L'impact de la mise à juste valeur des galeries : SPI (Galerie Rabat) de 15'046 KMAD, FCE JAD (Galerie El Jadida) de 5'236 KMAD, SCCM (Galerie Meknes) de 9'548 KMAD et FCE SAF (Galerie Safi) de 702 KMAD.

- L'impact de la mise à juste valeur de Carrefour Targa pour un montant de (1'050)KMAD, Carrefour Sidi Maarouf pour un montant de (63)KMAD, Carrefour Panoramique pour un montant de 2'955KMAD et Carrefour Berkane pour un montant de 4'653 KMAD

- L'impact de la mise à juste valeur de Atacadao Inzegane pour un montant de (14'176)KMAD, Atacadao Ain Sebaâ pour un montant de 10'200KMAD, Atacadao Salé pour un montant de 15'590KMAD, Atacadao Fès pour un montant de (8'038)KMAD, Atacadao Oujda pour un montant de (2'200) KMAD, Atacadao Tanger de (9'400)KMAD, Atacadao Marrakech de (2'529) KMAD, Atacadao Meknes de 4'188KMAD, et Atacadao Taza de 700KMAD

- L'impact de la mise à juste valeur de Sela Piazza Dar Bouazza pour un montant de 24'822KMAD, de Sela Park Agadir pour un montant de (3'563) KMAD, de Sela Park El Jadida pour un montant de 3'017KMAD

- L'impact de la mise à juste valeur de Sela Park Temara pour un montant de (27'271)KMAD, de Yazaki pour un montant de (5'530)KMAD

- L'impact de la mise à juste valeur de Cleo Pierre pour un montant de 54'506KMAD

### NOTE 11. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

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

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
<b>Autres produits opérationnels courants (a)</b>	<b>12 048</b>	<b>4 620</b>
Produits de cessions d'immobilisations	-	-
Autres produits	12 048	4 620
<b>Autres charges opérationnelles courantes (b)</b>	<b>(784)</b>	<b>(10)</b>
Valeur nette comptable des immobilisations cédées	-	-
Autres charges	(784)	(10)
<b>Autres produits et charges opérationnels courants (a+b)</b>	<b>11 264</b>	<b>4 611</b>

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

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

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
Charge d'intérêts	(89 805)	(91 805)
<b>Coût de l'endettement brut</b>	<b>(89 805)</b>	<b>(91 805)</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	8 616	5 886
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>(81 189)</b>	<b>(85 919)</b>

### NOTE 13. INTÉRÊTS VERSÉS

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
<b>Intérêts versés</b>	<b>(78 049)</b>	<b>(71 898)</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)	31/12/2021	31/12/2020
<b>Autres produits financiers (a)</b>	<b>66</b>	<b>151</b>
Gains de change	66	151
<b>Autres charges financières (b)</b>	<b>10 059</b>	<b>20 924</b>
Pertes de change	(6)	(86)
Transfert de charges financières	10 254	21 016
Autres charges financières	(190)	(6)
<b>Autres produits et charges financiers (a+b)</b>	<b>10 125</b>	<b>21 075</b>

### NOTE 15. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

#### ■ Charge d'impôt

La charge d'impôt de l'exercice 2021 s'élève à 72 534 KMAD et se décompose comme suit :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
Charges d'impôt exigible	(37 528)	(17 224)
Charges d'impôt différé	(35 007)	(32 831)
<b>Total</b>	<b>(72 534)</b>	<b>(50 054)</b>

# aradei

## CAPITAL

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

La nature des impôts différés est détaillée ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
Impôts différés sur retraitement frais d'établissement	(2 387)	200
Impôts différés retraitement du crédit bail	2 132	7 144
Impôts différés sur déficits fiscaux	2 965	2 965
Impôts différés sur annulation des amortissements des immeubles de placement	(133 416)	(105 877)
Impôts différés sur retraitement droits d'entrée	(2 277)	(3 484)
Autres	(610)	(812)
<b>Total des impôts différés nets</b>	<b>(133 592)</b>	<b>(99 864)</b>

### ■ Variation de l'impôt différé

L'impôt différé au 31 décembre 2021 varie comme suit :

(En KMAD)	
Impôts différés actifs à l'ouverture	4 545
Impôts différés passifs à l'ouverture	(104 409)
<b>Impôts différés nets au 31 décembre 2020</b>	<b>(99 864)</b>
Charge de l'exercice	(35 007)
Impact IFRIC 23 et autres	1 279
<b>Impôts différés nets au 31 décembre 2021</b>	<b>(133 592)</b>
Dont impôts différés actifs au 31 décembre 2021	4 537
Dont impôts différés passifs au 31 décembre 2021	(138 129)

### ■ Rationalisation de la charge d'impôt

La charge d'impôt est expliquée ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net des sociétés intégrées	344 069	17 596
Impôts comptabilisés (A)	(72 534)	(50 055)
<b>Résultat consolidé avant impôt</b>	<b>416 604</b>	<b>67 651</b>
Taux d'impôt constaté	17,41%	73,99%
Taux de droit commun	31,00%	31,00%
<b>Charge théorique d'impôt (B)</b>	<b>(129 147)</b>	<b>(20 972)</b>
<b>Ecart (B) - (A) à expliquer</b>	<b>(56 613)</b>	<b>29 083</b>
ID non constatés sur variation JV	65 969	(17 369)
Impôt sur résultat des activités destinées à être abandonnée	-	-
Autres	(9 356)	(11 714)
<b>Total</b>	<b>56 613</b>	<b>(29 083)</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 la valeur comptable des actifs, 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 2021.

### NOTE 16. IMPÔTS ET TAXES PAYÉS

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
Impôts sur les bénéfices	(37 528)	(17 224)
Impôts différés	(35 007)	(32 831)
<b>Charge d'impôt (a) (1)</b>	<b>(72 534)</b>	<b>(50 055)</b>
Variation des créances/dettes d'impôts (b) (2)	59 602	1 532
<b>Impôts payés (a) + (b)</b>	<b>(12 932)</b>	<b>(48 523)</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)	31/12/2020	Augmen- tations	Variation de juste valeur	Reclas- sement immeubles en cours	Mises en service	31/12/2021
Immeubles de placement en cours	788 409	61 187			(264 025)	585 571
<b>Immeubles de placement en cours de construction</b>	<b>788 409</b>	<b>61 187</b>			<b>(264 025)</b>	<b>585 571</b>
Immeubles de placement	4 411 913	676 105	212 804		264 025	5 564 846
<b>Immeubles de placement</b>	<b>4 411 913</b>	<b>676 105</b>	<b>212 804</b>		<b>264 025</b>	<b>5 564 846</b>
<b>Total</b>	<b>5 200 322</b>	<b>737 292</b>	<b>212 804</b>		<b>0</b>	<b>6 150 418</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 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	31/12/2019	Entrée de périmètre (1)	Augmen- tations	Diminu- tions	Autres mouve- ments	31/12/2020
Installations techniques, matériel & outillage	46 478	-	730	-	-	47 208
Autres immobilisations corporelles	3 063	-	9	-	-	3 073
<b>Total Autres immobilisations (brut)</b>	<b>49 541</b>	<b>0</b>	<b>740</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50 281</b>

Amortissements	31/12/2019	Entrée de périmètre	Dotations	reprises	Autres mouve- ments	31/12/2020
Installations techniques, matériel & outillage	(25 285)	-	(3 619)	-	-	(28 905)
Autres immobilisations corporelles	(1 605)	-	(334)	-	-	(1 939)
<b>Total Autres immobilisations (amortissements)</b>	<b>(26 890)</b>	<b>0</b>	<b>(3 954)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(30 844)</b>

Valeurs nettes	31/12/2019	Entrée de périmètre	Augmen- tations	Diminu- tions	Autres mouve- ments	31/12/2020
Installations techniques, matériel & outillage	21 192	-	(2 889)	-	-	18 303
Autres immobilisations corporelles	1 459	-	(325)	-	-	1 134
<b>Total Autres immobilisations (net)</b>	<b>22 651</b>	<b>0</b>	<b>(3 214)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>19 437</b>

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

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).

### NOTE 19. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

Les autres actifs financiers sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Créances rattachées à des participations	-	270	270
Titres de participations non consolidés	54	54	54
Dépôts & cautionnements	5 599	5 619	5 359
<b>Total</b>	<b>5 652</b>	<b>5 942</b>	<b>5 682</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)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Biens et services en cours	102 109	90 061	52 182
<b>Total en-cours</b>	<b>102 109</b>	<b>90 061</b>	<b>52 182</b>

#### Biens et services en cours par entité

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
FCE SAF	-	-	30 196
SCCS	20 334	20 334	19 526
BREG	-	-	2 461
DBCC	55 154	41 731	-
<b>Total</b>	<b>75 488</b>	<b>62 064</b>	<b>52 182</b>

#### Biens et produits finis par entité

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
FCE SAF	26.622	27.997	0
<b>Total</b>	<b>26.622</b>	<b>27.997</b>	<b>0</b>

### NOTE 21. CLIENTS

Le poste clients se décompose comme suit :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Valeurs brutes	191 358	196 957	198 737
Dépréciations	(74 816)	(64 186)	(56 354)
<b>Créances clients (net)</b>	<b>116 541</b>	<b>132 771</b>	<b>142 383</b>

### NOTE 25. DETTES FINANCIÈRES

(En KMAD)	31/12/2020	Augmentation	Diminution	Autres variations	31/12/2021	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>Emission obligataire</b>	<b>514 286</b>	<b>500 000</b>	<b>(42 857)</b>		<b>971 429</b>	<b>46 429</b>	<b>925 000</b>
Emprunts auprès des établissements de crédit	912 507	404 935	(184 362)	-	1 133 079	173 026	960 053
Dettes location financement	215 565	-	(17 476)	-	198 089	17 104	180 984
<b>Total emprunts auprès des établissements de crédit</b>	<b>1 128 072</b>	<b>404 935</b>	<b>(201 838)</b>	<b>0</b>	<b>1 331 168</b>	<b>190 130</b>	<b>1 141 038</b>
Intérêts courus sur emprunts auprès des établissements de crédit	3 423	-	-	2 202	5 625	5 625	-
Découverts et soldes créditeurs de banque	157 159	(96 233)	-	-	60 926	60 926	-
<b>Total autres dettes financières</b>	<b>160 582</b>	<b>(96 233)</b>	<b>0</b>	<b>2 202</b>	<b>66 552</b>	<b>66 552</b>	<b>0</b>
<b>Total dettes financières</b>	<b>1 802 940</b>	<b>808 702</b>	<b>(244 696)</b>	<b>2 202</b>	<b>2 369 148</b>	<b>303 111</b>	<b>2 066 038</b>

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

■ Aradei Capital a clôturé son 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 2021	Devise d'émission	Échéance	Modalités de remboursement	Taux contractuel
Aradei Capital	Tranche A	04/11/2021	300 000	300 000	MAD	08/11/2023	In fine	Fixe 4.64%
Aradei Capital	Tranche C	04/11/2021	129 100	73 771	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Fixe 4.46%
Aradei Capital	Tranche E	04/11/2021	170 900	97 657	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Variable 4.04%
<b>Emprunts obligataires convertibles</b>			<b>600 000</b>	<b>471 429</b>				

Aradei Capital a réalisé en 2021 une émission obligataire garantie par placement privé pour un montant maximum 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 2021	Devise d'émission	Échéance	Modalités de remboursement	Taux contractuel
Aradei Capital	Tranche A		245 000	245 000	MAD	04/11/2026	In fine	Fixe 3.35%
Aradei Capital	Tranche B		230 000	230 000	MAD	04/11/2026	In fine	Variable 2.87%
Aradei Capital	Tranche C		25 000	25 000	MAD	04/11/2028	Amortissement constant	Variable 2.87%
<b>Emprunts obligataires convertibles</b>			<b>500 000</b>	<b>500 000</b>				

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

Le détail des emprunts au 31 décembre 2021 se présente ainsi (en KMAD) :

Banque	Objet de l'emprunt	Date d'émission	Montant débloqué	Montant restant à rembourser au 31 Décembre 2021	Montant à rembourser à moins d'1 an	Montant à rembourser à plus d'1 an	Échéance contractuelle
BMCE	Site Berkane	17/07/2014	33 000		10 083	3 667	6 417 31/07/2024
AWB	Site Panoramique	10/12/2015	18 857		8 351	1 856	6 495 11/03/2026
AWB	Site Panoramique Complément	10/09/2017	11 643		5 988	1 331	4 657 11/03/2026
BP	Site Marrakech Targa	01/04/2015	56 000		17 983	7 667	10 317 01/01/2024
BP	Site Marrakech Targa Extension	29/12/2017	35 063		26 400	5 775	20 625 01/07/2025
BMCI	Site Temara	02/11/2018	128 026		108 822	12 803	96 020 02/11/2025
CIH	Site Oujda	21/12/2018	75 000		54 528	7 469	47 059 21/12/2025
CFG	Site Inezgane	21/12/2018	56 700		48 270	7 106	41 163 22/06/2027
SGMB	Site El Jadida	04/11/2019	32 928		28 756	5 234	23 523 04/11/2026
	Aradei	22/03/2021	300 239		290 403	13 113	277 290 22/03/2031
BMCI	AGADIR	12/07/2017	100 000		79 477	12 258	67 219 12/07/2027
CIH	Site Fès	21/12/2018	125 000		90 880	12 448	78 431 21/12/2025
BMCE	MEKNES	11/11/2016	36 960		24 640	4 107	20 534 31/10/2027
BCEP	SCCF	23/01/2012	210 000		0	0	0 30/09/2022
BP	CMT KECH	27/03/2015	5 300		0	0	0 27/06/2020
BP Tanger	CMT TANGER	05/01/2017	1 653		717	307	410 01/04/2024
BP Marrakech	CMT TANGER	06/01/2017	1 653		722	310	413 01/04/2024
BCEP	SCCS	31/01/2013	213 800		32 070	21 380	10 690 31/05/2023
BMCI - CMT	Site Dar Bouaazza	05/07/2018	108 783		100 625	10 878	89 746 05/07/2025
BMCI - CPI	Site Dar Bouaazza	05/07/2018	29 617		29 617	29 617	0 05/07/2022
BMCI	LBG Rabat	28/10/2019	102 000		81 600	10 200	71 400 28/10/2026
BMCI	CLEO PIERRE	10/03/2021	72 029		67 904	5 500	62 404 10/03/2031
BCEP	Prism	17/05/2021	25 241		25 241	0	25 241 16/05/2028
<b>Total emprunts bancaires</b>			<b>1 767 017 946</b>		<b>1 133 079 369</b>	<b>173 025 934</b>	<b>960 053 430</b>

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

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

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2020
Variation nette des stocks		12 048	283
Variation des clients	(16 229)		(9 612)
Variation des fournisseurs	66 258		49 510
Variation des créances diverses	9 287		40 321
Variation des dettes diverses	23 231		(47 873)
Variation des comptes de régularisation - actif	(2 754)		(2 479)
Variation des comptes de régularisation - passif	21 377		26 876
<b>Variation du Besoin en fonds de roulement</b>	<b>113 218</b>		<b>57 026</b>

### NOTE 23. AUTRES ACTIFS COURANTS

Les autres actifs courants sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Créances sociales et fiscales	236 419	201 001	162 213
Autres créances liées à l'exploitation	45 320	64 748	70 267
Comptes de régularisation	25 442	28 196	30 675
<b>Total autres actifs courants</b>	<b>307 180</b>	<b>293 945</b>	<b>263 155</b>
Dépréciations	(1 837)	(1 837)	(1 837)
<b>Net</b>	<b>305 343</b>	<b>292 107</b>	<b>261 317</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)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Valeurs mobilières de placement	450 002	568 068	50 900
Disponibilités	45 963	96 654	73 636
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>495 965</b>	<b>664 722</b>	<b>124 536</b>

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

Année de remboursement	à moins d'1 an	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030 et au-delà	Total
Principal	173 026	136 637	123 016	308 127	93 273	40 283	30 702	18 613	209 401	<b>1 133 079</b>
Intérêts	47 371	39 632	33 795	27 609	15 701	11 922	10 362	9 323	10 559	<b>206 275</b>
<b>Total Groupe (Principal + intérêts)</b>	<b>220 397</b>	<b>176 270</b>	<b>156 811</b>	<b>335 736</b>	<b>108 974</b>	<b>52 205</b>	<b>41 065</b>	<b>27 937</b>	<b>219 959</b>	<b>1 339 354</b>

### NOTE 26. EMISSION ET REMBOURSEMENT DES EMPRUNTS

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

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
Emprunts auprès des établissements de crédit (1)	904 935	236 566
Dettes de location financement (1)	-	-
Dépôts de garantie (2)	6 158	8 046
<b>Emission d'emprunts</b>	<b>911 093</b>	<b>244 612</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)	31/12/2021	31/12/2020
Emprunts auprès des établissements de crédit et emprunt obligataire (1)	(227 219)	(245 158)
Dettes de location financement (1)	(17 476)	(17 059)
Dépôts de garantie (2)	(22 917)	(2 483)
<b>Remboursement d'emprunts</b>	<b>(267 613)</b>	<b>(264 700)</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)	31/12/2019	31/12/2020	Dotation	Reprise	Autres variations	31/12/2021	Courant	Non courant
Provisions	22 417	22 332	7 369	-	2 623	32 324	29 710	2 614
<b>Total provisions</b>	<b>22 417</b>	<b>22 332</b>	<b>7 369</b>	<b>0</b>	<b>2 623</b>	<b>32 324</b>	<b>29 710</b>	<b>2 614</b>

### NOTE 28. DETTES FOURNISSEURS

Le poste fournisseurs se présente comme suit :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Dettes fournisseurs	179 474	199 533	240 188
<b>Total fournisseurs</b>	<b>179 474</b>	<b>199 533</b>	<b>240 188</b>

### NOTE 29. AUTRES PASSIFS COURANTS

Les autres passifs courants se détaillent comme suit :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Clients créditeurs, avances et acomptes reçus / commandes	8 669	26 813	8 034
Dettes fiscales	109 178	95 078	84 160
Produits constatés d'avance	3 602	1 189	1 393
Autres dettes diverses	74 857	74 592	74 449
<b>Total autres passifs courants</b>	<b>196 306</b>	<b>197 672</b>	<b>168 035</b>

### NOTE 30. AUTRES PASSIFS NON COURANTS

Les autres passifs non courants se présentent comme suit :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Autres emprunts et dettes assimilées > 1 an	71 650	88 394	82 606
<b>Total autres passifs non courants</b>	<b>71 650</b>	<b>88 394</b>	<b>82 606</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	300 239	648 366	1 197 100
GOLF		100 000	
GOLF 2		353 100	
CENTRE K		60 015	
SCCF		500 000	
SCCS		299 000	
DBCC		217 000	
SPI		120 000	
SCCCB	117 100		
BEST LEISURE	15 400		
SCCD		469 000	
<b>Total</b>	<b>432 739</b>	<b>2 766 481</b>	<b>1 197 100</b>

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

L'effectif au 31 décembre 2021 est composé de 70 salariés, dont 65 l'ancienneté est inférieure à dix ans contre 72 salariés en 2020.

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 31/12/2021	MAXI LV	Label Vie	Hyper LV	Service LV	GFFS	VIRGIN	MODES & NUANCES	Best Financière
Créances clients	14 354	641	8 338	1 649	770	1 577	419	959	0
Dettes fournisseurs	3 163	54	638	0	0	518	151	0	1 801
Autres débiteurs	1 710	0	1 710	-	-	-	-	-	-
CCA Débiteurs	1 557	0	1 557	-	-	-	-	-	-
CCA créditeurs	0	0	0	0	-	-	-	-	-
Chiffres d'affaires	188 773	65 966	22 478	79 651	2 264	2 761	1 772	13 880	0
Charges externes	0	-	0	-	-	-	-	-	-

### NOTE 34. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2021

Le principal événement ayant eu lieu après le 31 décembre 2021 est la prise de participation de Aradei Capital dans Akdital Immo à hauteur de 51% réalisée le 6 janvier 2022.

## RAPPORT D'AUDIT DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2021



11, Avenue Bir Kacem - Souissi  
10170 Rabat

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



7, Boulevard Driss Slaoui  
20160 Casablanca

### RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2021

#### 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 2021, 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 **4.215.646 milliers de dirhams** dont un bénéfice net consolidé de **344.069 milliers de dirhams**. Ces états ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 8 mars 2022 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

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 2021, 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 amples que celles 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 2021, la juste valeur des immeubles de placement du groupe, comprenant principalement les centres commerciaux et galeries commerciales, s'élève à 6.150 MMAD dont 1.384 MMAD sont détenus par Aradei Capital et 4.766 MMAD par les entités consolidées. Ces immeubles de placement représentent 85% du total actif consolidé du groupe et incluent des immeubles de placement en cours de construction évalués au coût pour un montant total de 586 MMAD.

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

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

##### Réponse d'audit :

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

- Prise de connaissance du processus d'évaluation des immeubles de placement mis en place par le groupe Aradei Capital.
- Appréciation de la compétence et de l'indépendance de l'évaluateur externe mandaté par le groupe.
- Application 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 2020 et 2021.
- Réalisation de tests par échantillonnage sur la conformité des hypothèses retenues en matière de recouvrement et de taux d'occupation par rapport aux états locaux.
- Rapprochement des valeurs comptabilisées à la juste valeur avec les données ressortant du rapport de l'expert indépendant.
- Discussion avec le management sur le caractère raisonnable des hypothèses retenues en liaison avec les projets en développement.
- Tests substantifs de détails par échantillonnage sur les acquisitions au titre des actifs en cours valorisés au coût.
- Examen de la conformité de la méthodologie appliquée par le groupe aux normes comptables en vigueur et de la pertinence de l'information présentée dans les comptes consolidés.

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

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

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

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

##### Responsabilités de l'auditeur pour 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.

Rabat et Casablanca, le 18 mars 2022

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

BDO Audit Tax Advisory S.A.

FIDAROC GRANT THORNTON

# aradei

CAPITAL

## COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2021

### BILAN

Actif (En MAD)	Exercice			Exercice Précédent
	Brut	Amortissements et Provisions	Net 31/12/2021	Net 31/12/2020
<b>IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)</b>	<b>64.739.012,85</b>	<b>42.832.413,07</b>	<b>21.906.599,78</b>	<b>30.215.872,32</b>
Frais préliminaires	20.787.207,83	8.346.752,14	12.440.455,69	16.597.897,27
Charges à répartir sur plusieurs exercices	43.951.805,02	34.485.660,93	9.466.144,09	13.617.975,05
Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)</b>	<b>71.203.270,63</b>	<b>4.290.614,64</b>	<b>66.912.655,99</b>	<b>67.157.576,59</b>
Immobilisations en recherche et développement	170.503,57	170.503,57		
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4.210.080,06	3.698.652,23	511.427,83	754.985,63
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	66.822.687,00	421.458,84	66.401.228,16	66.402.590,96
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)</b>	<b>1.066.528.974,52</b>	<b>201.848.463,30</b>	<b>864.680.511,22</b>	<b>871.344.011,39</b>
Terrains	392.778.831,02		392.778.831,02	276.004.530,02
Constructions	576.013.285,16	200.122.929,65	375.890.355,51	397.026.074,52
Installations techniques, matériel et outillage	1.190.642,91	278.425,79	912.217,12	884.276,33
Matériel de transport				
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	1.563.801,84	359.898,28	1.203.903,56	1.271.149,12
Autres immobilisations corporelles	1.516.775,41	1.087.209,58	429.565,83	581.243,37
Immobilisations corporelles en cours	93.465.638,18		93.465.638,18	195.576.738,03
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)</b>	<b>1.463.854.157,99</b>		<b>1.463.854.157,99</b>	<b>906.850.105,99</b>
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	165.926.378,03		165.926.378,03	165.960.741,03
Titres de participation	1.297.927.779,96		1.297.927.779,96	740.889.364,96
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>2.666.325.415,99</b>	<b>248.971.491,01</b>	<b>2.417.353.924,98</b>	<b>1.875.567.566,29</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>1.273.413.469,61</b>	<b>10.040.850,83</b>	<b>1.263.372.618,78</b>	<b>1.152.459.696,20</b>
Fournis débiteurs, avances et acomptes	11.230.107,15	670.007,90	10.560.099,25	12.471.801,19
Clients et comptes rattachés	195.186.449,60	8.787.372,93	186.399.076,67	136.794.223,90
Personnel				
Etat	157.044.244,21		157.044.244,21	140.192.060,42
Comptes d'associés	1.556.880,00		1.556.880,00	1.556.880,00
Autres débiteurs	672.667.668,14	583.470,00	672.084.198,14	668.229.698,33
Compte de régularisation actif	235.728.120,51		235.728.120,51	193.215.032,36
<b>TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)</b>	<b>409.176.067,45</b>		<b>409.176.067,45</b>	<b>563.465.569,17</b>
<b>ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)</b>				
(Eléments circulants)				
<b>TOTAL II (f+g+h+i)</b>	<b>1.682.589.537,06</b>	<b>10.040.850,83</b>	<b>1.672.548.686,23</b>	<b>1.715.925.265,37</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>				
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, T G & CP	11.994.824,97		11.994.824,97	23.685.305,06
Caisses, régies d'avances et créditeurs	83.928,83		83.928,83	15.068,33
<b>TOTAL III</b>	<b>12.078.753,80</b>		<b>12.078.753,80</b>	<b>23.700.373,39</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>4.360.993.706,85</b>	<b>259.012.341,84</b>	<b>4.101.981.365,01</b>	<b>3.615.193.205,05</b>

Passif (En MAD)	Exercice			Exercice Précédent
	31/12/2021	31/12/2021	31/12/2021	31/12/2020
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>2.156.239.168,35</b>	<b>2.275.921.232,60</b>	
Capital social ou personnel (1)		1.064.578.300,00	1.064.578.300,00	
moins : Actionnaires, capital souscrit non appelé				
Prime d'émission, de fusion, d'apport		850.581.074,82	1.050.581.074,82	
Ecarts de réévaluation				
Réserve légale		36.813.507,54	34.572.313,40	
Autres réserves		192.472.930,19	81.365.661,63	
Report à nouveau (2)				
Résultat net en instance d'affectation (2)				
Résultat net de l'exercice (2)		11.793.355,80	44.823.882,75	
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)</b>		<b>2.156.239.168,35</b>	<b>2.275.921.232,60</b>	
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)</b>				
Subventions d'investissement				
Provisions réglementées				
<b>DETTES DE FINANCEMENT (c)</b>		<b>1.578.744.971,13</b>	<b>872.562.834,37</b>	
Emprunts obligataires		971.428.571,45	514.285.714,30	
Autres dettes de financement		607.316.399,68	358.277.120,07	
<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>3.737.598.301,06</b>	<b>3.151.098.228,55</b>	
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)</b>		<b>297.936.376,62</b>	<b>305.237.178,79</b>	
Fournisseurs et comptes rattachés		88.172.920,38	110.522.765,45	
Clients créditeurs, avances et acomptes		287.774,21	1.361.740,58	
Personnel				
Organismes sociaux				
Etat		20.105.175,03	5.742.807,24	
Comptes d'associés		638.304,09	638.304,09	
Autres créanciers		117.486.718,59	114.175.993,10	
Comptes de régularisation - passif		71.245.484,32	72.795.568,33	
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)</b>		<b>5.579.754,73</b>	<b>1.710.223,73</b>	
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h) (Eléments circulants)</b>				
<b>TOTAL II (f+g+h)</b>		<b>303.516.131,35</b>	<b>306.947.402,52</b>	
<b>TRESORERIE PASSIF</b>		<b>60.864.574,59</b>	<b>157.147.573,98</b>	
Credits d'escompte				
Credit de trésorerie		50.000.000,00	130.000.000,00	
Banques (soldes créditeurs)		10.866.932,60	27.147.573,98	
<b>TOTAL III</b>		<b>60.866.932,60</b>	<b>157.147.573,98</b>	
<b>TOTAL I+II+III</b>		<b>4.101.981.365,01</b>	<b>3.615.193.205,05</b>	

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

### COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

(En MAD)	OPERATIONS		Total de l'exercice 31/12/2021 3 = 1 + 2	Total l'exercice précédent 31/12/2020
	Propres à l'exercice 1	Exercice Précédent 2		
<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Ventes de marchandises				
Ventes de biens et services produits	147.868.420,52		147.868.420,52	108.251.531,97
Chiffres d'affaires	<b>147.868.420,52</b>		<b>147.868.420,52</b>	<b>108.251.531,97</b>
Variation de stock de produits				
Immobilisations produites pour l'Exercice p/elle-même				
Subvention d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				3.707.704,00
Reprises d'exploitation; transfert de charges	13.331.216,54		13.331.216,54	18.087.283,25
<b>TOTAL I</b>	<b>161.199.637,06</b>		<b>161.199.637,06</b>	<b>130.046.519,22</b>
<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
Achats revendus de marchandises				
Achat consommés de matières et de fournitures	72.393.378,91	37.229,93	72.430.608,84	55.394.650,77
Autres charges externes	43.716.089,85		43.716.089,85	43.274.482,55
Impôts et taxes	2.711.788,46	210.000,00	2.921.788,46	3.076.157,11
Charges de personnel				
Autres charges d'exploitation	783.770,17		783.770,17	
Dotations d'exploitation	52.737.538,79		52.737.538,79	42.084.265,75
<b>TOTAL II</b>	<b>172.342.566,18</b>	<b>247.229,93</b>	<b>172.590.796,11</b>	<b>143.829.556,18</b>
<b>III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>			<b>-11.390.159,05</b>	<b>-13.783.036,96</b>
<b>IV PRODUITS FINANCIERS</b>				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	28.599.695,00		28.599.695,00	53.986.296,67
Gains de change	10.884,94		10.884,94	131.021,84
Intérêts et autres produits financiers	50.122.962,06	4.000.000,00	54.122.962,06	54.401.041,31
Reprises financières; transfert de charges				7.366.944,04
<b>TOTAL IV</b>	<b>78.733.542,00</b>	<b>4.000.000,00</b>	<b>82.733.542,00</b>	<b>115.885.303,86</b>
<b>V CHARGES FINANCIERES</b>				
Charges d'intérêts	58.459.550,08		58.459.550,08	55.793.097,54
Pertes de changes	5.613,09		5.613,09	57.931,36
Autres charges financières				
Dotations financières				
<b>TOTAL V</b>	<b>58.465.163,17</b>		<b>58.465.163,17</b>	<b>55.851.028,90</b>
<b>VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)</b>			<b>24.268.378,83</b>	<b>60.034.274,96</b>
<b>VII RESULTAT COURANT (III - VI)</b>			<b>12.878.219,78</b>	<b>46.251.238,00</b>
<b>VIII PRODUITS NON COURANTS</b>				
Produits des cessions d'immobilisations				
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	709.397,64	146.610,00	856.007,64	4.561,97
Reprises non courantes; transferts de charges				
<b>TOTAL VIII</b>	<b>709.397,64</b>	<b>146.610,00</b>	<b>856.007,64</b>	<b>4.561,97</b>
<b>IX CHARGES NON COURANTES</b>				
Valeurs nettes d'amortissement des Immo cédées				
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	783.581,62		783.581,62	329.506,22
Dotations non courantes aux amortissements et provision				
<b>TOTAL IX</b>	<b>783.581,62</b>		<b>783.581,62</b>	<b>329.506,22</b>
<b>X RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)</b>			<b>72.426,02</b>	<b>-324.944,25</b>
<b>XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)</b>			<b>12.950.645,80</b>	<b>45.926.293,75</b>
<b>XII IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>			<b>1.157.290,00</b>	<b>1.102.411,00</b>
<b>XIII RESULTAT NET (XI - XII)</b>			<b>11.793.355,80</b>	<b>44.823.882,75</b>
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)</b>			<b>244.789.186,70</b>	<b>245.936.385,05</b>
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)</b>			<b>232.995.830,90</b>	<b>201.112.502,30</b>
<b>XVI RESULTAT NET (XIV - XV)</b>			<b>11.793.355,80</b>	<b>44.823.882,75</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 31/12/2021	EXERCICE PRECEDENT 31/12/2020
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>147.868.420,52</b>	<b>108.251.531,97</b>
3 Ventes de biens et services produits	147.868.420,52	108.251.531,97
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>116.146.698,69</b>	<b>98.669.133,32</b>
6 Achats consommés de matières et fournitures	72.430.608,84	55.394.650,77
7 Autres charges externes	43.716.089,85	43.274.482,55
<b>IV = VALEUR AJOUTEE (I+II-III)</b>	<b>31.721.721,83</b>	<b>9.582.398,65</b>
8 + Subventions d'exploitation		
V - Impôts et taxes	2.921.788,46	3.076.157,11
10 - Charges de personnel		
<b>= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E) OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)</b>	<b>28.799.933,37</b>	<b>6.506.241,54</b>
11 + Autres produits d'exploitation		3.707.704,00
12 - Autres charges d'exploitation	783.770,17	
13 + Reprises d'exploitation; transfert de charges	13.331.216,54	18.087.283,25
14 - Dotations d'exploitation	52.737.538,79	42.084.265,75
<b>VI = RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)</b>	<b>-11.390.159,05</b>	<b>-13.783.036,96</b>
<b>VII RESULTAT FINANCIER</b>	<b>24.268.378,83</b>	<b>60.034.274,96</b>
<b>VIII = RESULTAT COURANT (+ ou -)</b>	<b>12.878.219,78</b>	<b>46.251.238,00</b>
<b>IX RESULTAT NON COURANT (+ ou -)</b>	<b>72.426,02</b>	<b>-324.944,25</b>
15 - Impôts sur les résultats	1.157.290,00	1.102.411,00
<b>X = RESULTAT NET DE L'</b>		

# aradei

CAPITAL

## COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2021

### TABLEAU DE FINANCEMENT (En MAD)

#### I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1 Financement permanent	3.737.598.301,06	3.151.098.228,55		586.500.072,51
2 Moins actif immobilisé	2.417.353.924,98	1.875.567.566,29	541.786.358,69	
<b>3 = FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)</b>	<b>1.320.244.376,08</b>	<b>1.275.530.662,26</b>		<b>44.713.713,82</b>
4 Actif circulant	1.672.548.686,23	1.715.925.265,37		43.376.579,14
5 Moins Passif circulant	303.516.131,35	306.947.402,52	3.431.271,17	
<b>6 = BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (B)</b>	<b>1.369.032.554,88</b>	<b>1.408.977.862,85</b>		<b>39.945.307,97</b>
<b>7 TRESORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) (A-B)</b>	<b>-48.788.178,80</b>	<b>-133.447.200,59</b>		<b>84.659.021,79</b>

#### II. EMPLOIS ET RESSOURCES

	EXERCICE N		EXERCICE N-1	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
<b>I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE</b>				
* AUTOFINANCEMENT (A)		-79.358.931,53		-66.801.209,84
* Capacité d'autofinancement		52.116.488,52		84.824.790,16
- Distributions de bénéfices		131.475.420,05		151.626.000,00
<b>* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>		<b>34.363,00</b>		
* Cessions d'immobilisations incorporelles				
* Cessions d'immobilisations corporelles				
* Cessions d'immobilisations financières				
* Récupérations sur créances immobilisées		34.363,00		
<b>* AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)</b>				<b>1.013.218.000,00</b>
* Augmentations de capital, apports				1.013.218.000,00
* Subvention d'investissement				
<b>* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) (nettes de primes de remboursement)</b>		<b>808.633.926,87</b>		<b>180.990.495,41</b>
<b>TOTAL I. RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>		<b>729.309.358,34</b>		<b>1.127.407.285,57</b>
<b>II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</b>				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	578.123.304,41		169.613.947,52	
* Acquisitions d'immobilisations incorporelles			77.400,00	
* Acquisitions d'immobilisations corporelles	21.084.889,41		96.311.047,52	
* Acquisitions d'immobilisations financières	557.038.415,00		73.225.500,00	
* Augmentation des créances immobilisées				
<b>* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>			269.637.200,00	
* REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	102.451.790,10		185.678.334,49	
<b>* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>	4.020.550,01		20.880.907,83	
<b>TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>684.595.644,52</b>		<b>645.810.389,84</b>	
<b>III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL</b>				
		<b>39.945.307,97</b>		<b>639.410.868,42</b>
<b>IV. VARIATION DE LA TRESORERIE</b>				
	<b>84.659.021,79</b>			<b>157.813.972,69</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>769.254.666,31</b>	<b>769.254.666,31</b>	<b>1.285.221.258,26</b>	<b>1.285.221.258,26</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>92.704.408,92</b>	<b>12.329.822,55</b>	<b>62.201.818,40</b>	<b>42.832.413,07</b>
* Frais préliminaires	10.664.682,57	4.157.441,58	6.475.372,01	8.346.752,14
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	82.039.726,35	8.172.380,97	55.726.446,39	34.485.660,93
* Primes de remboursement obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>4.045.694,04</b>	<b>244.920,60</b>		<b>4.290.614,64</b>
* Immobilisation en recherche et développement	170.503,57			170.503,57
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3.455.094,43	243.557,80		3.698.652,23
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles	420.096,04	1.362,80		421.458,84
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>174.100.073,72</b>	<b>27.748.389,58</b>		<b>201.848.463,30</b>
* Terrains				
* Constructions	172.773.685,71	27.349.243,94		200.122.929,65
* Installations techniques, matériel et outillage	167.286,58	111.139,21		278.425,79
* Matériel de transport				
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	223.569,39	136.328,89		359.898,28
* Autres immobilisations corporelles Informatique	935.532,04	151.677,54		1.087.209,58
* Immobilisations corporelles en cours				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>270.850.176,68</b>	<b>40.323.132,73</b>	<b>62.201.818,40</b>	<b>248.971.491,01</b>

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

COMPTE PRINCIPAL	INTITULE	MONTANT AU 31/12/2021
2111	Frais de constitution	
2112	Frais préalable au démarrage	
2113	Frais d'augmentation du capital	20.772.057,83
2114	Frais sur opérations de fusions, de cessions et de transformation	15.150,00
2116	Frais de prospection	
2117	Frais de publicité	
2118	Autres frais préliminaires	
2121	Frais d'acquisition des immobilisations	12.167.733,50
2125	Frais d'émission des emprunts	
2128	Autres charges à répartir	31.784.071,52
2130	Primes de remboursement des obligations :	
	<b>TOTAL</b>	<b>64.739.012,85</b>

### TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES 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
<b>NEANT</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>122.920.281,24</b>	<b>4.020.550,01</b>				<b>62.201.818,40</b>	<b>64.739.012,85</b>
* Frais préliminaires	27.262.579,84					6.475.372,01	20.787.207,83
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	95.657.701,40	4.020.550,01				55.726.446,39	43.951.805,02
* 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>1.045.444.085,11</b>	<b>21.084.889,41</b>	<b>116.774.301,00</b>			<b>116.774.301,00</b>	<b>1.066.528.974,52</b>
* Terrains	276.004.530,02		116.774.301,00				392.778.831,02
* Constructions	569.799.760,23	6.213.524,93					576.013.285,16
* Installations techniques, matériel et outillage	1.051.562,91	139.080,00					1.190.642,91
* Matériel de transport							
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	1.494.718,51	69.083,33					1.563.801,84
* Autres immobilisations corporelles Informatique	1.516.775,41	0,00					1.516.775,41
* Immobilisations corporelles ENCOURS	195.576.738,03	14.663.201,15				116.774.301,00	93.465.638,18
* Matériel informatique							
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1.239.567.636,98</b>	<b>25.105.439,42</b>	<b>116.774.301,00</b>			<b>62.201.818,40</b>	<b>1.202.471.258,00</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	300.000,00	100%	300.000,00	300.000,00	31/12/2021	-18.074.306,77	-16.097.213,92	
GF DU GOLF I	IMMOBILIER	50.000.000,00	100%	62.442.875,00	62.442.875,00	31/12/2021	75.748.833,89	20.240.357,94	10.400.000,00
GF DU GOLF II	IMMOBILIER	40.000.000,00	100%	72.122.898,00	72.122.898,00	31/12/2021	57.356.653,32	12.125.875,13	14.599.708,00
GF DU GOLF III	IMMOBILIER	2.500.000,00	100%	5.287.000,00	5.287.000,00	31/12/2021	2.864.599,69	81.365,29	
CASH AND CARRY WHOLE	COMMERCE	630.000,00	100%	630.000,00	630.000,00	31/12/2021	856.259,94	-17.116,26	400.000,00
CENTRE K	IMMOBILIER	3.000.000,00	100%	13.834.800,00	13.834.800,00	31/12/2021	4.918.209,25	1.759.700,67	1.000.000,00
SPI HSC	CENTRE COM	2.000.000,00	100%	48.740.221,40	48.740.221,40	31/12/2021	-16.624.025,25	-8.178.292,59	
SCCM	CENTRE COM	100.000,00	100%	58.750.560,34	58.750.560,34	31/12/2021	430.683,87	-94.972,64	
SCCRC	PI	100.000,00	100%	100.000,00	100.000,00	31/12/2021	-12.332,07	-7.630,39	
SCCD	CENTRE COM	80.500.000,00	100%	59.348.048,35	59.348.048,35	31/12/2021	80.656.565,78	1.836.421,48	
FCE JAD	CENTRE COM	10.000.000,00	100%	41.029.233,67	41.029.233,67	31/12/2021	12.348.457,09	1.416.509,29	699.993,00
FCE SAF	CENTRE COM	15.000.000,00	100%	22.077.753,72	22.077.753,72	31/12/2021	8.579.125,36	-1.513.067,01	
SCCS SA	CENTRE COM	50.000.000,00	100%	107.310.926,64	107.310.926,64	31/12/2021	32.811.436,43	3.977.422,72	
SCCF	CENTRE COM	50.000.000,00	100%	194.380.253,75	194.380.253,75	31/12/2021	62.230.545,36	8.035.356,90	1.499.994,00
BEST LEISURE	LOISIRS	3.800.000,00	100%	7.003.194,09	7.003.194,09	31/12/2021	-10.915.459,11	-3.023.799,38	
SCCFOUNTY	CENTRE COM	12.000.000,00	100%	26.311.200,00	26.311.200,00	31/12/2021	7.393.007,18	-859.854,19	
SCCCBOUSKOURA	CENTRE COM	11.510.000,00	100%	20.820.800,00	20.820.800,00	31/12/2021	4.254.309,74	-2.831.355,91	
DBCC	CENTRE COM	100.000,00	100%	100.000,00	100.000,00	31/12/2021	-14.069.488,38	1.688.123,52	
SAND BAY REAL ETATE	IMMOBILIER	300.000,00	99,87%	299.600,00	299.600,00	31/12/2021	-95.311,67	-20.311,67	
CLEO PIERRE SPI-RFA	OPCI	598.417.000,00	100%	557.038.415,00	557.038.415,00	31/12/2021	609.344.971,24	38.522.903,12	
<b>TOTAL</b>		<b>930.257.000,00</b>		<b>1.297.927.779,96</b>	<b>1.297.927.779,96</b>		<b>900.002.734,89</b>	<b>57.040.422,10</b>	<b>28.599.695,00</b>

# aradei

CAPITAL

## COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2021

### 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	7.573.235,77	8.544.875,07		6.077.260,00				10.040.850,84
5. Autres Provisions pour risques & charges	1.710.223,73	3.869.531,00						5.579.754,73
6. Provi. pour dépréciation comptes trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>9.283.459,50</b>	<b>12.414.406,07</b>		<b>6.077.260,00</b>				<b>15.620.605,57</b>
<b>TOTAL (A + B)</b>	<b>11.897.621,08</b>	<b>12.414.406,07</b>		<b>6.077.260,00</b>				<b>18.234.767,15</b>

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

TIERS CREDITEURS OU TIERS 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)		
<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 AU	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>165.926.378,03</b>	<b>165.892.015,03</b>	<b>34.363,00</b>					<b>162.769.637,00</b>
- Prêts immobilisés								
- Autres créances financières	165.926.378,03	165.892.015,03	34.363,00					162.769.637,00
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>1.273.413.469,61</b>	<b>1.094.956.525,09</b>	<b>178.456.944,52</b>					<b>157.044.244,21</b>
- Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	11.230.107,15	10.230.534,15	999.573,00					
- Clients et comptes rattachés	195.186.449,60	83.719.673,53	111.466.776,07					80.836.772,22
- Personnel								
- Etat	157.044.244,21	136.794.139,91	20.250.104,30			157.044.244,21		
- Comptes d'associés	1.556.880,00	1.556.880,00						
- Autres débiteurs	672.667.668,14	672.660.168,14	7.500,00					672.667.668,14
- Comptes de régularisation - Actif	235.728.120,51	189.995.129,36	45.732.991,15					235.728.120,51
<b>TOTAUX</b>	<b>1.439.339.847,64</b>	<b>1.260.848.540,12</b>	<b>178.491.307,52</b>			<b>157.044.244,21</b>		<b>1.152.002.197,87</b>

### TABLEAU DES DETTES (En MAD)

DETTES	TOTAL AU	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>1.578.744.971,13</b>	<b>770.111.044,26</b>	<b>808.633.926,87</b>					
- Emprunts obligataires	971.428.571,45	471.428.571,45	500.000.000,00					
- Autres dettes de financement	607.316.399,68	298.682.472,81	308.633.926,87					
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>297.936.376,62</b>	<b>220.095.097,05</b>	<b>77.841.279,57</b>					<b>20.105.175,03</b>
- Fournisseurs et comptes rattachés	88.172.920,38	35.199.028,15	52.973.892,23					1.249.914,45
- Clients créditeurs, avances et acomptes	287.774,21		287.774,21					
- Personnel								
- Organismes sociaux								
- Etat	20.105.175,03	4.845.622,80	15.259.552,23			20.105.175,03		
- Comptes d'associés	638.304,09	638.304,09						
- Autres créanciers	117.486.718,59	114.175.993,10	3.310.725,49					117.486.718,59
- Comptes de régularisation - Passif	71.245.484,32	65.236.148,91	6.009.335,41					27.676.179,59
<b>TOTAUX</b>	<b>1.876.681.347,75</b>	<b>990.206.141,31</b>	<b>886.475.206,44</b>			<b>20.105.175,03</b>		<b>145.162.898,18</b>

### ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL

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	35.140.000,00
BCP	56.000.000,00	56.000.000,00
AWB	30.500.000,00	30.500.000,00
BMCE	33.000.000,00	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
BCP		100.000.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>648.366.000,00</b>	<b>748.366.000,00</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	
<b>TOTAL</b>	<b>1.197.100.000,00</b>	<b>697.100.000,00</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>29.794.263,64</b>	<b>15.223.900,00</b>	<b>14.570.363,64</b>
<b>B. T.V.A. Récupérable</b>	<b>29.494.253,85</b>	<b>33.233.376,79</b>	<b>33.048.132,44</b>	<b>29.679.498,20</b>
* sur charges	29.321.274,52	19.917.240,83	25.438.212,06	23.800.303,29
* sur immobilisations	172.979,33	13.316.135,96	7.609.920,38	5.879.194,91
<b>C. T.V.A. due ou crédit de T.V.A = (A - B)</b>	<b>-29.494.253,85</b>	<b>-3.439.113,15</b>	<b>-17.824.232,44</b>	<b>-15.109.134,56</b>

### PASSIFS EVENTUELS

Conformément à la législation en vigueur, les exercices 2017 à 2020 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 31/12/2021

### 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	01/11/2012	240	150.000.000,00	20	102.222.166,86	12.390.565,68	12.390.565,68	120.808.015,38	15.000.000,00	TF N°134,965/06
USINE YAZAKI	01/01/2019	87	109.254.127,35	20	31.206.887,28	15.603.443,64	15.603.443,64	66.314.635,47	30.000.000,00	TF N°127401/05
<b>TOTAUX</b>			<b>259.254.127,35</b>		<b>133.429.054,14</b>	<b>27.994.009,32</b>	<b>27.994.009,32</b>	<b>187.122.650,85</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		2.840,65	30.013,44
- Variation des stocks de matières, fournitures			
- Achats d'emballages			
- Variation des stocks d'emballages			
- Achats non stockés de matières et de fournitures		1.406.993,09	577.442,93
- Achats de travaux, études et prestation de services		71.020.775,10	54.665.344,39
<b>Total</b>		<b>72.430.608,84</b>	<b>55.272.800,76</b>
<b>613 Autres charges externes</b>			
- Locations et charges locatives		1.630.936,97	312.000,00
- Redevances de crédit-bail		26.693.722,35	27.994.009,32
- Entretien et réparations		515.081,60	128.950,55
- Primes d'assurances		994.376,36	798.673,84
- Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise			
- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires		11.346.379,47	9.426.976,16
- Redevances pour brevets, marque, droits		52.200,00	162.450,00
<b>614 - Transports</b>			
- Déplacements, missions et réceptions		14.229,40	135.607,80
- Reste du poste des autres charges externes		2.469.163,70	4.315.814,88
<b>Total</b>		<b>43.716.089,85</b>	<b>43.274.482,55</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		783.770,17	
- Pertes sur créances irrécouvrables			
- Reste du poste des autres charges d'exploitation			
<b>Total</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			
- Rappels d'impôts (autres qu'impôts sur les résultats)			
- Pénalités et amendes fiscales et pénales		38.413,00	6.685,86
- Créances devenues irrécouvrables			2.658,00
- Reste du poste des autres charges non courantes		745.168,62	320.162,36
<b>Total</b>		<b>783.581,62</b>	<b>329.506,22</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		147.798.420,36	104.966.439,06
- Ventes de services à l'étranger			
- Redevances pour brevets, marques, droits			
- Reste du poste des ventes de biens et services produits		70.000,16	3.285.092,91
<b>Total</b>		<b>147.868.420,52</b>	<b>108.251.531,97</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)			3.707.704,00
<b>Total</b>			<b>3.707.704,00</b>
<b>719 Reprises d'exploitation &amp; transf. de charges</b>			
- Reprises		6.077.260,00	82.466,26
- Transferts de charges		7.253.956,54	18.004.816,99
<b>Total</b>		<b>13.331.216,54</b>	<b>18.087.283,25</b>
<b>738 Intérêts et autres produits financiers</b>			
- Intérêts et produits assimilés		8.954.433,79	8.901.103,75
- Revenus des créances rattachées à des participations			
- Revenus des titres et valeurs de placement		4.387.867,16	5.883.146,33
- Produits nets / cessions de titres et valeurs de placement			
- Reste du poste intérêts et autres produits financiers		40.780.661,11	39.616.791,23
<b>Total</b>		<b>54.122.962,06</b>	<b>54.401.041,31</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		11.793.355,80
* Perte nette		
<b>II. REINTEGRATIONS FISCALES</b>		<b>4.484.863,87</b>
1. Courantes		
- Achats des exercices antérieurs		37.229,93
- RRR obtenus des exercices antérieurs		
- Autres charges des exercices antérieurs		
- Impôts et taxes des exercices antérieurs		210.000,00
- Charges de personnel exercices antérieurs		
- Dotation d'exploitation exercices antérieurs		
- Charges d'intérêt des exercices antérieurs		
- Pertes de changes exercices antérieurs		
- Autres charges financières exercices antérieurs		
- Dotation financières des exercices antérieurs		
- Redevances crédit-bail		
- Cadeaux non déductibles		
- Dons non déductible		
2. Non courantes		
- CM 2020		1.157.290,00
- V.N.A des immo cédées exercices antérieurs		
- Provisions pour clients douteux		2.296.762,32
- Pénalités et amendes fiscales		38.413,00
- Autres charges non courantes		745.168,62
- Créances devenues irrécouvrables		
- Rappels et dégrèvements d'impôts sur les résultats		
<b>III. DEDUCTIONS FISCALES</b>		
1. Courantes		
- Dividendes et produits de participation		28.599.695,00
2. Non courantes		
<b>Total</b>	<b>16.278.219,67</b>	<b>28.599.695,00</b>
<b>IV. RESULTAT BRUT FISCAL</b>		
- Bénéfice brut (A)		12.321.475,33
- Déficit brut (B)		
<b>V. REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES (C) (I)</b>		
- Exercice n - 4		
- Exercice n - 3		
- Exercice n - 2		
- Exercice n - 1		
- Amort fiscalement différés imputés		
<b>VI. RESULTAT NET FISCAL</b>		
- Bénéfice net fiscal (A - C)		12.321.475,33
- Déficit net fiscal (B)		
<b>VII. CUMUL DES AMORTISSEMENTS FISCALEMENT DIFFERES</b>		
<b>VIII. CUMUL DES DEFICITS FISCAUX RESTANT A REPORTER</b>		<b>7.105.735,91</b>
- Exercice n - 4		
- Exercice n - 3		
- Exercice n - 2		
- Exercice n - 1		7.105.735,91

(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. (+/-)	12.878.219,78
- Réintégrations fiscales sur opérations courantes (+)	-910.060,07
- Déductions fiscales sur opérations courantes (-)	247.229,93
<b>- Résultat courant théoriquement imposable (=)</b>	<b>11.720.929,78</b>
- Impôt théorique sur résultat courant (-)	1.157.290,00
<b>- Résultat courant après impôts (=)</b>	<b>10.563.639,78</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 31/12/2021

### 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 : 06/05/2021		- Réserve légale	2.241.194,14
- Report à nouveau		- Autres réserves	111.107.268,56
- Résultats nets en instance d'affectation		- Résultat net de l'exercice N-1	44.823.882,75
- Résultat net de l'exercice N-1	44.823.882,75	- Tantièmes	
- Prélèvements sur les réserves		- Dividendes	131.475.420,05
- Autres prélèvements	200.000.000,00	- Autres affectations	
		- Report à nouveau	
<b>TOTAL A</b>	<b>244.823.882,75</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>244.823.882,75</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 N-2	Exercice N-1	Exercice N
<b>SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE</b>			
Capitaux propres plus capitaux propres assimilés moins immobilisations en non-valeurs	1.611.765.905,04	2.245.705.360,28	2.134.332.568,57
<b>OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE</b>			
1. Chiffre d'affaires hors taxes	86.159.736,77	108.251.531,97	147.868.420,52
2. Résultat avant impôts	77.960.082,20	45.926.293,75	12.950.645,80
3. Impôts sur les résultats	6.676.696,00	1.102.411,00	1.157.290,00
4. Bénéfices distribués (y compris les tantièmes) de l'exercice précédent	124.383.040,00	151.626.000,00	131.475.420,05
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	8,79	4,21	1,11
Bénéfices distribués par action ou part sociale de l'exercice précédent	15,33	14,24	12,35
<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'Etranger	Adresses	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
						Ex. précédé	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
	Label Vie S.A	3315185			Angle Av Mehdi Ben Barka et Av Annakhil Hay Riad, Rabat- Maroc	4.659.988	4.651.201	100,00	465.120.100,00	465.120.100,00	465.120.100,00
	La Banque Européenne pour la Reconstruction et le développement				RABAT	921.749	678.348	100,00	67.834.800,00	67.834.800,00	67.834.800,00
	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 COMPANY S.	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 600 ,11-5/Arabian Ranches, P,O United Arab Emirates	638.964	503.964	100,00	50.396.400,00	50.396.400,00	50.396.400,00
M. Zouhair BENNANI			C32941		10, Rue Brahim Tadli, 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			G350013		20 Heatherlea Grove Worcester Park, KT,4 8GB, Londres LS, Angleterre	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
M. Riad LAISSAOUI			A355394		Residence Al Fadli, 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 600 ,11-5/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 Châtaigniers, 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
	Flottant Bourse				Flottant (Bourse de Casablanca)	1.500.000	1.458.737	100,00	145.873.700,00	145.873.700,00	145.873.700,00
	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI)				26 Place des Nations-Unies Casablanca	0	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>10.645.783</b>		<b>1.064.578.300</b>	<b>1.064.578.300</b>	<b>1.064.578.300</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 31/12/2021

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

NATURE	Entrée Contre-valeur en DH	Sortie Contre-valeur en DH
- Financement permanent		
- Immobilisations brutes		
- Rentrées sur immobilisations		
- Remboursement des dettes de financement		
- Produits		
- Charges		990.045,70
<b>TOTAL DES ENTREES</b>		
<b>TOTAL DES SORTIES</b>		<b>990.045,70</b>
<b>BALANCE DEVICES</b>	<b>990.045,70</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>990.045,70</b>	<b>990.045,70</b>

### DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS (En MAD)

#### I. DATATION

Date de clôture (1): 31/12/2021

Date d'établissement des états de synthèse (2): 31/03/2022

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

(2) Justifi-

#### 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>						

### 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>					

### RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES : EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2021



11, Avenue Bir Kacem – Souissi  
10170 Rabat

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



7, Boulevard Driss Slaoui  
20160 Casablanca

#### RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2021

##### AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

###### 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 2021, 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 **2.156.239.168,35 MAD** dont un bénéfice net de **11.793.355,80 MAD**. Ces états de synthèse ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 8 mars 2022 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

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 2021, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

###### Fondement de l'opinion

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 1 297 928 KMAD et représentent au total 32% de l'actif au 31 décembre 2021. 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.

###### 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 1 297 928 KMAD et représentent au total 32% de l'actif au 31 décembre 2021. 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 ;  
- Vérifications 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 2021 à l'acquisition de l'intégralité des actions de l'OPCI CLEO PIERRE SPI-RFA pour un montant de 557.038.415 MAD.

Rabat et Casablanca, le 18 mars 2022

Les Commissaires aux Comptes

BDO Audit Tax Advisory S.A.

Abderrahim GRINE  
Associé

FIDAROC GRANT THORNTON

Fahim HADJOUAR  
Associé



# aradei

CAPITAL

## 2. Rapport d'audit des états financiers consolidés : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2021



11, Avenue Bir Kacem - Souissi  
10170 Rabat  
Maroc



7, Boulevard Driss Slaoui  
20160 Casablanca  
Maroc

**Groupe Aradei Capital**  
**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR**  
**LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES**  
**EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2021**

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 2021**

**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 2021, 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 **4.215.646 milliers de dirhams** dont un bénéfice net consolidé de **344.069 milliers de dirhams**. Ces états ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 8 mars 2022 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

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 2021, 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 2021, la juste valeur des immeubles de placement du groupe, comprenant principalement les centres commerciaux et galeries commerciales, s'élève à 6.150 MMAD dont 1.384 MMAD sont détenus par Aradei Capital et 4.766 MMAD par les entités consolidées. Ces immeubles de placement représentent 85% du total actif consolidé du groupe et incluent des immeubles de placement en cours de construction évalués au coût pour un montant total de 586 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 2020 et 2021.
- 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.

Rabat et Casablanca, le 18 mars 2022

**Les Commissaires aux Comptes**

**BDO Audit Tax Advisory S.A.**

  
**BDO S.A.**  
Audit, Tax & Advisory  
11, Avenue Bir Kacem, Souissi - Rabat  
Téléphone : 212 5 37 63 37 02 (à 08)  
Télécopie : 212 5 37 63 37 11  
ICE : 001529604000091

**Abderrahim GRINE**  
Associé

**FIDAROC GRANT THORNTON**

  
**FIDAROC GRANT THORNTON**  
Membre Réseau Grant Thornton (S5)  
International  
7 Bd Driss Slaoui - Casablanca  
Tél. 05 22 54 40 00 - Fax 05 22 29 65 70

**Faïçal MEKOUAR**  
Associé

COMPTES CONSOLIDES ANNUELS IFRS

GROUPE Aradei Capital

31 décembre 2021

---

## 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.....	8
Note 2. Premiers comptes consolidés établis selon les normes IFRS.....	8
Note 3. Faits marquants de l'exercice.....	9
Note 4. Principes et méthodes appliqués.....	9
Note 5. Gestion des risques financiers.....	16
Note 6. Chiffre d'affaires.....	199
Note 7. Autres achats et charges externes.....	19
Note 8. Dotations/reprises aux amortissements et provisions.....	19
Note 9. Variation des amortissements et provisions.....	20
Note 10. Variation de juste valeur des immeubles de placement.....	20
Note 11. Autres produits et charges opérationnels.....	20
Note 12. Coût de l'endettement financier net.....	21
Note 13. Intérêts versés.....	21
Note 14. Autres produits et charges financiers.....	21
Note 15. Impôts sur les résultats.....	21
Note 16. Impôts et taxes payés.....	23
Note 17. Immeubles de placement.....	23
Note 18. Autres immobilisations corporelles.....	25
Note 19. Autres actifs financiers.....	277
Note 20. Stocks et en-cours.....	27
Note 21. Clients.....	27
Note 22. Détail du besoin en fonds de roulement.....	28
Note 23. Autres actifs courants.....	28
Note 24. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	28
Note 25. Dettes financières.....	29
Note 26. Emission et remboursement des emprunts.....	33
Note 27. Provisions.....	33
Note 28. Dettes fournisseurs.....	33
Note 29. Autres passifs courants.....	34
Note 30. Autres passifs non courants.....	34
Note 31. Engagements hors bilan.....	34
Note 32. Effectifs et engagements vis-à-vis du personnel.....	35
Note 33. Informations relatives aux parties liées.....	35
Note 34. Événements postérieurs au 31 décembre 2021.....	35

**FIDAROC GRANT THORNTON**  
POUR IDENTIFICATION

**FOR IDENTIFICATION**  
**PURPOSES ONLY**  
BDO s.A.  
Audit, Tax & Advisory

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

(En KMAD)	Notes	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Revenus locatifs		407 203	263 633	269 340
Droits d'entrée				
Autres revenus		13 930	7 444	18 230
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>6</b>	<b>421 133</b>	<b>271 077</b>	<b>287 570</b>
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>(108 285)</b>	<b>(57 251)</b>	<b>(51 186)</b>
Autres achats et charges externes	7	(87 001)	(39 894)	(31 861)
Charges de personnel		(26 041)	(19 218)	(17 646)
Impôts, taxes et versements assimilés		(6 506)	(2 750)	(1 957)
Autres produits et charges opérationnels	11	11 264	4 611	278
<b>Excédent brut d'exploitation</b>		<b>312 848</b>	<b>213 826</b>	<b>236 384</b>
Dotations/reprises aux amortissements et provisions sur immeubles	8-9	(4 211)	(4 658)	(4 413)
Dotations et provisions pour risques et charges	8-9	(17 595)	(8 845)	9 101
Autres produits et charges exceptionnels		(16 177)	(11 824)	(11 896)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	10	212 804	(56 028)	99 446
Résultat des cessions d'actifs		-	24	-
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>487 668</b>	<b>132 494</b>	<b>328 621</b>
Coût de l'endettement financier brut		(89 805)	(91 805)	(85 978)
Produits des placements		8 616	5 886	7 764
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>12</b>	<b>(81 189)</b>	<b>(85 919)</b>	<b>(78 213)</b>
Autres produits et charges financiers	14	10 125	21 075	26 678
<b>Résultat courant avant impôt</b>		<b>416 604</b>	<b>67 651</b>	<b>277 086</b>
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		-	-	-
Impôts sur les résultats	15	(72 534)	(50 054)	(63 396)
<b>Résultat net des activités maintenues</b>		<b>344 069</b>	<b>17 596</b>	<b>213 690</b>
<b>Résultat des activités destinées à être abandonnées</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Résultat net de la période</b>		<b>344 069</b>	<b>17 596</b>	<b>213 690</b>
<b>Résultat net – Part des propriétaires de la société mère</b>		<b>344 069</b>	<b>17 596</b>	<b>213 690</b>
<b>Résultat net – Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Résultat net global</b>		<b>344 069</b>	<b>17 596</b>	<b>213 690</b>
<b>Résultat net par action (en MAD)</b>		<b>32,32</b>	<b>1,65</b>	<b>26,34</b>
<b>FFO</b>		<b>204 256</b>	<b>131 782</b>	<b>156 316</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

(En KMAD)

ACTIFS	Notes	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Ecart d'acquisition		-	-	-
Autres immobilisations incorporelles		7 314	7 580	7 684
Immeubles de placement	17	6 150 418	5 200 322	5 064 865
Autres immobilisations corporelles	18	17 622	19 437	22 651
Autres actifs financiers	19	5 652	5 942	5 682
Impôts différés actifs	15	4 537	4 545	4 397
<b>Total actifs non courants</b>		<b>6 185 543</b>	<b>5 237 826</b>	<b>5 105 279</b>
Stock et En-cours	20	102 109	90 061	52 182
Clients	21	116 541	132 771	142 383
Créances d'impôt sur les sociétés		7 941	14 644	7 367
Autres actifs courants	23	305 343	292 107	261 317
Trésorerie et équivalent de trésorerie	24	495 965	664 722	124 536
<b>Total actifs courants</b>		<b>1 027 900</b>	<b>1 194 304</b>	<b>587 785</b>
<b>Total actifs</b>		<b>7 213 443</b>	<b>6 432 130</b>	<b>5 693 065</b>

## CAPITAUX PROPRES

Capital		1 064 578	1 064 578	811 274
Primes liées au capital		836 191	1 036 191	541 111
Réserves		1 970 808	1 897 292	1 753 163
Special reserve account				104 803
Résultat de l'exercice		344 069	17 596	213 690
<b>Capitaux propres part du groupe</b>		<b>4 215 646</b>	<b>4 015 657</b>	<b>3 424 041</b>
Intérêts attribuables aux participations ne conférant pas le contrôle		-	-	-
<b>Capitaux propres</b>		<b>4 215 646</b>	<b>4 015 657</b>	<b>3 424 041</b>

## PASSIFS

Dettes financières part non courante	25	2 066 038	1 409 360	1 487 429
Provisions part non courante	27	2 614	2 614	2 614
Autres passifs non courants	30	71 650	88 394	82 606
Impôts différés passifs	15	138 129	104 409	80 587
<b>Total passifs non courants</b>		<b>2 278 432</b>	<b>1 604 778</b>	<b>1 653 236</b>
Dettes financières part courante	25	303 111	393 580	184 613
Dettes d'impôt sur les sociétés		10 765	1 194	3 149
Fournisseurs	28	179 474	199 533	240 188
Provisions part courante	27	29 710	19 718	19 803
Autres passifs courants	29	196 306	197 672	168 035
<b>Total passifs courants</b>		<b>719 365</b>	<b>811 696</b>	<b>615 787</b>
<b>Total passifs</b>		<b>2 997 797</b>	<b>2 416 474</b>	<b>2 269 024</b>

Total passifs et capitaux propres	7 213 443	6 432 130	5 693 065
-----------------------------------	-----------	-----------	-----------

**TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE \***

(En KMAD)

	Notes	31/12/2021	31/12/2020
<b>Résultat net total consolidé</b>		<b>344 069</b>	<b>17 596</b>
Amortissements et provisions	8-9	21 807	13 503
Impôts sur le résultat	15	72 534	50 055
Charges nettes d'impôts différés		22	(0)
Coût de l'endettement financier net reclassé en financement	12	81 189	85 919
Plus ou moins-value sur cessions d'immobilisations		-	(24)
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	(212 804)	56 028
<b>Marge brute d'autofinancement</b>		<b>306 818</b>	<b>223 077</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	22	(113 218)	(57 026)
Impôts payés	16	(12 932)	(48 523)
<b>Flux net de trésorerie générés par l'activité (A)</b>		<b>180 668</b>	<b>117 528</b>
Acquisition d'immos incorp. (net de la var. des dettes)		-	-
Acquisition d'immos corp. (net de la var. des dettes)		118	9
Décaissements concernant les immeubles de placement		(690 617)	(218 286)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		-	24
Réduction des autres immos financières		34	-
Prêts et avances consentis		-	(260)
Intérêts encaissés	12	8 616	5 886
Impact des entités acquises sur la période		(5 299)	-
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>		<b>(687 148)</b>	<b>(212 627)</b>
Augmentations de capital de la sociétés mère		-	722 561
Cession (acq.) nette d'actions propres		-	-
Dividendes versés aux minoritaires		-	14
Emissions d'emprunts	26	911 093	244 612
Remboursements d'emprunts	26	(267 613)	(264 700)
Variation nette des concours bancaires		(80 000)	130 000
Intérêts versés	13	(78 049)	(71 898)
Dividendes versés aux actionnaires du groupe		(131 475)	(151 639)
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>		<b>353 956</b>	<b>608 949</b>
<b>Variation de la trésorerie (A+B+C)</b>		<b>(152 524)</b>	<b>513 850</b>
<b>Trésorerie nette d'ouverture (a)</b>		<b>637 562</b>	<b>123 712</b>
Titres et valeurs de placement		450 002	568 068
Chèques et valeurs à encaisser		-	-
Banques (soldes débiteurs)		44 976	95 905
Caisses		987	749
<b>Trésorerie et équivalent de trésorerie</b>		<b>495 965</b>	<b>664 722</b>
Banques (soldes créditeurs)		(10 927)	(27 159)
<b>Trésorerie nette de clôture (b)</b>	<b>24</b>	<b>485 038</b>	<b>637 562</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE (b-a)</b>		<b>(152 524)</b>	<b>513 850</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

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

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(En kmad)	Capital	Primes liées au capital	Réserves	Special reserve account	Résultat	Total Capitaux propres
<b>Situation nette au 31 décembre 2019</b>	<b>811 274</b>	<b>541 111</b>	<b>1 753 163</b>	<b>104 803</b>	<b>213 690</b>	<b>3 424 041</b>
Affectation du résultat			62 064		(213 690)	(151 626)
Augmentation de capital	253 305	490 276				743 581
Résultat de l'exercice					17 596	17 596
Réserves		(100 000)	102 860			2 860
Special reserve account		104 803	(20 796)	(104 803)		-
Frais fusion & augmentation de capital						(20 796)
<b>Situation nette au 31 décembre 2020</b>	<b>1 064 578</b>	<b>1 036 190</b>	<b>1 897 291</b>	<b>0</b>	<b>17 596</b>	<b>4 015 656</b>
Affectation du résultat			(113 879)		(17 596)	(131 475)
Augmentation de capital		-				-
Résultat de l'exercice					344 069	344 069
Réserves			(12 605)			(12 605)
Special reserve account				-		-
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>0</b>	<b>344 069</b>	<b>4 215 645</b>

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

FIDAROC GRANT THORNTON  
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.

Le Groupe Aradei Capital (ci-après « le Groupe ») exerce ses activités dans deux secteurs :

1. Une activité de foncière immobilière
2. Une activité de promotion immobilière

Le capital social est composé au 31 décembre 2021 de 10 645 783 actions de valeur nominale de 100 MAD entièrement libérées. L'actionariat de la Société au 31 Décembre 2021 se présente comme suit :

Actionariat	Situation au 31.12.2021	
	Nombre d'actions	% du capital
LABEL'VIE S.A	4 651 201	43,69%
PIC-GEPF	1 228 174	11,54%
La Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement	678 348	6,37%
BEST FINANCIERE S.A	845 324	7,94%
FIRST COMMERCIAL ESTATE COMPANY S.A.R.L	776 931	7,30%
KASBA RESORT S.A.R.L	74 624	0,70%
Real Estate Investment Management International Limited	503 964	4,73%
Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI)	428 451	4,02%
Flottant	1 458 737	13,70%
Autres actionnaires	29	0,00%
<b>Total</b>	<b>10 645 783</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 2021 sont ceux de l'exercice 2020.

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) pour les sociétés relevant du palier PETRA. Dans les normes marocaines, ces droits d'entrée sont étalés sur la durée du contrat.
- 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

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

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

Les principaux événements ayant eu lieu lors de l'exercice 2021 sont :

- Poursuite de la croissance du chiffre d'affaires consolidé IFRS de Aradei Capital au cours du 2ème trimestre 2021, soutenue principalement par l'évolution du périmètre d'activité avec : (i) l'acquisition le 19 mars dernier des actions de CLEO PIERRE SPI-RFA, le véhicule OPCI composé de 103 agences bancaires intégralement louées à la BMCI ; (ii) et les revenus générés par les ouvertures des 4ème et 5ème Sela Park à Agadir et Temara en septembre et octobre 2020
- Confirmation de la reprise de la fréquentation des centres commerciaux et des galeries commerciales qui atteint sur le 1er semestre de cette année 82% de son niveau de 2019 sur la même période\*, malgré le prolongement sur le 1er semestre 2021 des mesures de restriction liées au contexte sanitaire impactant l'activité des actifs commerciaux..
- Poursuite des travaux du premier immeuble de bureaux de la foncière, PRISM, d'une surface GLA\*\* de 6.000 m<sup>2</sup> et dont la livraison est prévue fin 2021. La construction de cet immeuble a obtenu la certification environnementale Edge Advanced développée par IFC (International Finance Corporation). Ce premier investissement certifié EDGE au Maroc s'inscrit pleinement dans les ambitions en termes de ESG (environnement, social et gouvernance) de la foncière.
- Signature d'un partenariat stratégique entre Aradei Capital, Akdital et BFO Partners pour développer le secteur de la santé au Maroc.
- Réalisation d'une émission obligataire garantie par placement privé pour un montant maximum de 500.000.000 MAD, auprès d'investisseurs qualifiés.

### 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 2021 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 1er 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.

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

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 concernent :

- 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, Capital Realty) selon les méthodes décrites en note 17. Immeuble de placement. L'expert utilise 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%.

Le périmètre de consolidation est constitué au 31 décembre 2021 comme suit :

Société	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *			Méthode *
				31/12/2021	31/12/2020	
Vecteur LV	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf I	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf II	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf III	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Metro Cash	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	100%	100%	IG	100%	100%	IG
BREG	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	100%	100%	IG	100%	100%	IG
CLEO PIERRE	100%	100%	IG	NA	NA	NA

\* IG = Intégration globale  
 NC = non consolidée  
 ME = mise en équivalence

FIDAROC GRANT THORNTON  
 POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
 PURPOSES ONLY  
 BDO S.A.  
 Audit, Tax & Advisory

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 :

- L'objectif premier de la transaction pour les parties prenantes est une restructuration du groupe et regroupement des actifs immobiliers au sein de Aradei Capital et ce afin de mettre en place une OPCI à taille importante attractive sur le marché marocain ;
- 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, Capital Realty) qui valorisent 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 dorénavant 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 2021, 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.

**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.

**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.

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

**Note 5. Gestion des risques financiers**

- **Risques sectoriels**

Aradei Capital intervient sur le secteur de l'immobilier tertiaire, notamment de centres 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 vacance 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. Par ailleurs, Aradei Capital est tenue de respecter les obligations contractuelles définies par la BERD. 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 la Direction Générale de 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 l'Asset management 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.

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

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 SAHAM 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 ».

Un suivi périodique des assurances et des primes est tenu à jour par l'Asset Management.

- **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 est actuellement sous-endetté avec une Loan to Value (ou LTV) de 35.98%, afin d'améliorer la rentabilité des capitaux, le groupe fera 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, et donc soumis à la fluctuation des taux à la hausse comme à la baisse.

- **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 :**

Les options/hypothèses retenues lors de l'opération de fusion absorption de BRE par Aradei Capital peuvent être challengées par l'administration fiscale. De même et conformément à la législation fiscale au Maroc, des redressements peuvent découler d'un contrôle éventuel des sociétés consolidées 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 31 décembre 2021, le groupe Best Financière détient 51.7% du capital et des droits de vote d'Aradei Capital. Il est susceptible d'exercer une influence notable sur les assemblées générales d'actionnaires lui permettant de faire adopter ou rejeter les résolutions proposées.

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

**Note 6. Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires s'explique comme suit :

(En Kmad)	31/12/2021	31/12/2020
Revenus locatifs bruts	457 611	309 889
Charges locatives refacturées	(50 408)	(46 256)
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>407 203</b>	<b>263 633</b>
Droits d'entrée	0	0
Autres revenus	13 930	7 444
<b>Total</b>	<b>421 133</b>	<b>271 077</b>

La variation du chiffre d'affaires s'explique essentiellement par :

- L'acquisition de CLEO PIERRE qui a généré un chiffre d'affaires de 49 MMAD en 2021.
- L'effet année pleine des commercialisations des exercices antérieurs et l'effet des nouvelles commercialisations 2021 qui s'élèvent à 61 MMAD.
- La variation à la baisse des avoirs (accordés au titre du covid 2020 et des franchises contractuelles) pour 33KMAD.
- L'augmentation du chiffre d'affaires de Best Leisure de 7 MMAD suite à l'allègement des mesures sanitaires qui a permis l'ouverture des espaces de loisirs durant toute l'année 2021.
- L'impact minime des révisions triennales et des loyers progressifs pour un total de 5 MMAD.
- L'effet négatif des résiliations de 2021 pour 7 MMAD.

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

Les autres achats et charges externes se détaillent comme suit :

(En Kmad)	31/12/2021	31/12/2020
Services bancaires	(1 288)	(762)
Frais postaux & de télécommunications	(523)	(470)
Achats de prestations de services	(61 970)	(6 566)
Honoraires, prestations extérieures	(12 711)	(14 250)
Maintenance, entretien & assurances	(2 220)	(1 489)
Loyers locations	(1 870)	(657)
Achats non stockés	(2 415)	(1 989)
Autres achats et charges externes	(4 003)	(13 711)
<b>Total</b>	<b>(87 001)</b>	<b>(39 894)</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 : (4 211) KMAD.
- Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (nettes) : (17 595) KMAD.

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

(En Kmad)	31/12/2021	31/12/2020
Variation des amortissements sur actifs (hors éléments circulants) (1)	4 211	4 658
Variation des autres provisions (2)	17 595	8 845
<b>Amortissements et provisions</b>	<b>21 807</b>	<b>13 503</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)	31/12/2021	31/12/2020
Juste valeur des immeubles de placement	212 804	(56 028)
<b>Total</b>	<b>212 804</b>	<b>(56 028)</b>

La variation de la juste valeur de l'exercice 2021 provient essentiellement des éléments suivants :

- L'impact de la mise à juste valeur des centre commerciaux : SCCD (Socco Alto) pour un montant de 76'005KMAD, SCCS (almazar) pour un montant de (16'275)KMAD et SCCF (Borj Fez) pour un montant de 52'754KMAD.
- L'impact de la mise à juste valeur des galeries : SPI (Galerie Rabat) de 15'046 KMAD, FCE JAD (Galerie El Jadida) de 5'236 KMAD, SCCM (Galerie Meknes) de 9'548 KMAD et FCE SAF (Galerie Safi) de 702 KMAD.
- L'impact de la mise à juste valeur de Carrefour Targa pour un montant de (1'050)KMAD, Carrefour Sidi Maarouf pour un montant de (63)KMAD, Carrefour Panoramique pour un montant de 2'955KMAD et Carrefour Berkane pour un montant de 4'653 KMAD
- L'impact de la mise à juste valeur de Atacadao Inzegane pour un montant de (14'176)KMAD, Atacadao Ain Sebaâ pour un montant de 10'200KMAD, Atacadao Salé pour un montant de 15'590KMAD, Atacadao Fès pour un montant de (8'038)KMAD, Atacadao Oujda pour un montant de (2'200)KMAD, Atacadao Tanger de (9'400)KMAD, Atacadao Marrakech de (2'529)KMAD, Atacadao Meknes de 4'188KMAD, et Atacadao Taza de 700KMAD
- L'impact de la mise à juste valeur de Sela Piazza Dar Bouazza pour un montant de 24'822KMAD, de Sela Park Agadir pour un montant de (3'563)KMAD, de Sela Park El Jadida pour un montant de 3'017KMAD
- L'impact de la mise à juste valeur de Sela Park Temara pour un montant de (27'271)KMAD, de Yazaki pour un montant de (5'530)KMAD
- L'impact de la mise à juste valeur de Cleo Pierre pour un montant de 54'506KMAD

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

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

(En Kmad)	31/12/2021	31/12/2020
<b>Autres produits opérationnels courants (a)</b>	<b>12 048</b>	<b>4 620</b>
Produits de cessions d'immobilisations	-	-
Autres produits	12 048	4 620
<b>Autres charges opérationnelles courantes (b)</b>	<b>(784)</b>	<b>(10)</b>
Valeur nette comptable des immobilisations cédées	-	-
Autres charges	(784)	(10)
<b>Autres produits et charges opérationnels courants (a+b)</b>	<b>11 264</b>	<b>4 611</b>

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

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

(En Kmad)	31/12/2021	31/12/2020
Charge d'intérêts	(89 805)	(91 805)
<b>Coût de l'endettement brut</b>	<b>(89 805)</b>	<b>(91 805)</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	8 616	5 886
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>(81 189)</b>	<b>(85 919)</b>

**Note 13. Intérêts versés**

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
<b>Intérêts versés</b>	<b>(78 049)</b>	<b>(71 898)</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)	31/12/2021	31/12/2020
<b>Autres produits financiers (a)</b>	<b>66</b>	<b>151</b>
Gains de change	66	151
<b>Autres charges financières (b)</b>	<b>10 059</b>	<b>20 924</b>
Pertes de change	(6)	(86)
Transfert de charges financières	10 254	21 016
Autres charges financières	(190)	(6)
<b>Autres produits et charges financiers (a+b)</b>	<b>10 125</b>	<b>21 075</b>

**Note 15. Impôts sur les résultats**

- Charge d'impôt

La charge d'impôt de l'exercice 2021 s'élève à 72 534 KMAD et se décompose comme suit :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
Charges d'impôt exigible	(37 528)	(17 224)
Charges d'impôt différé	(35 007)	(32 831)
<b>Total</b>	<b>(72 534)</b>	<b>(50 054)</b>

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

La nature des impôts différés est détaillée ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
Impôts différés sur retraitement frais d'établissement	(2 387)	200
Impôts différés retraitement du crédit bail	2 132	7 144
Impôts différés sur déficits fiscaux	2 965	2 965
Impôts différés sur annulation des amortissements des immeubles de placement	(133 416)	(105 877)
Impôts différés sur retraitement droits d'entrée	(2 277)	(3 484)
Autres	(610)	(812)
<b>Total des impôts différés nets</b>	<b>(133 592)</b>	<b>(99 864)</b>

- Variation de l'impôt différé

L'impôt différé au 31 décembre 2021 varie comme suit :

(En KMAD)	
Impôts différés actifs à l'ouverture	4 545
Impôts différés passifs à l'ouverture	(104 409)
<b>Impôts différés nets au 31 décembre 2020</b>	<b>(99 864)</b>
Charge de l'exercice	(35 007)
Impact IFRIC 23	1 279
<b>Impôts différés nets au 31 décembre 2021</b>	<b>(133 592)</b>
<i>Dont impôts différés actifs au 31 décembre 2021</i>	<i>4 537</i>
<i>Dont impôts différés passifs au 31 décembre 2021</i>	<i>(138 129)</i>

- Rationalisation de la charge d'impôt

La charge d'impôt est expliquée ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net des sociétés intégrées	344 069	17 596
Impôts comptabilisés (A)	(72 534)	(50 055)
<b>Résultat consolidé avant impôt</b>	<b>416 604</b>	<b>67 651</b>
Taux d'impôt constaté	17,41%	73,99%
taux de droit commun	31,00%	31,00%
<b>Charge théorique d'impôt (B)</b>	<b>(129 147)</b>	<b>(20 972)</b>
<b>Ecart (B) - (A) à expliquer</b>	<b>(56 613)</b>	<b>29 083</b>
ID non constatés sur variation JV	65 969	(17 369)
Impôt sur résultat des activités destinées à être abandonnée	-	-
Autres	(9 356)	(11 714)
<b>Total</b>	<b>56 613</b>	<b>(29 083)</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 la valeur comptable des actifs, 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 2021.

**Note 16. Impôts et taxes payés**

(En KMAD)		31/12/2021	31/12/2020
Impôts sur les bénéfices		(37 528)	(17 224)
Impôts différés		(35 007)	(32 831)
Charge d'impôt (a)	(1)	(72 534)	(50 055)
Variation des créances/dettes d'impôts (b)	(2)	59 602	1 532
Impôts payés (a) + (b)		(12 932)	(48 523)

(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)	31/12/2020	Augmentations	Variation de juste valeur	Reclassement immeubles en cours	Mises en service	31/12/2021
Immeubles de placement en cours	788 409	61 187		-	(264 025)	585 571
Immeubles de placement en cours de construction	788 409	61 187	0	0	(264 025)	585 571
Immeubles de placement	4 411 913	676 105	212 804	-	264 025	5 564 846
Immeubles de placement	4 411 913	676 105	212 804	0	264 025	5 564 846
Total	5 200 322	737 292	212 804	0	0	6 150 418

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 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**

**FOR IDENTIFICATION**  
**PURPOSES ONLY**  
**BDO S.A.**  
Audit, Tax & Advisory

**Note 18. Autres immobilisations corporelles**

Valeurs brutes	31/12/2019	Entrée de périmètre (1)	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31/12/2020
Installations techniques, matériel & outillage	46 478	-	730	-	-	47 208
Autres immobilisations corporelles	3 063	-	9	-	-	3 073
<b>Total Autres immobilisations (brut)</b>	<b>49 541</b>	<b>0</b>	<b>740</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50 281</b>
Amortissements	31/12/2019	Entrée de périmètre	Dotations	reprises	Autres mouvements	31/12/2020
Installations techniques, matériel & outillage	(25 285)	-	(3 619)	-	-	(28 905)
Autres immobilisations corporelles	(1 605)	-	(334)	-	-	(1 939)
<b>Total Autres immobilisations (amortissements)</b>	<b>(26 890)</b>	<b>0</b>	<b>(3 954)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(30 844)</b>
Valeurs nettes	31/12/2019	Entrée de périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31/12/2020
Installations techniques, matériel & outillage	21 192	-	(2 889)	-	-	18 303
Autres immobilisations corporelles	1 459	-	(325)	-	-	1 134
<b>Total Autres immobilisations (net)</b>	<b>22 651</b>	<b>0</b>	<b>(3 214)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>19 437</b>

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

**FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY**  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

**FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION**

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	31/12/2021	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	31/12/2021	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).

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**Note 19. Autres actifs financiers**

Les autres actifs financiers sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Créances rattachées à des participations	-	270	270
Titres de participations non consolidés	54	54	54
Dépôts & cautionnements	5 599	5 619	5 359
<b>Total</b>	<b>5 652</b>	<b>5 942</b>	<b>5 682</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)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Biens et services en cours	102 109	90 061	52 182
<b>Total en-cours</b>	<b>102 109</b>	<b>90 061</b>	<b>52 182</b>

Biens et services en cours par entité (En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
FCE SAF	-	-	30 196
SCCS	20 334	20 334	19 526
BREG	-	-	2 461
DBCC	55 154	41 731	-
<b>Total</b>	<b>75 488</b>	<b>62 064</b>	<b>52 182</b>

**Produits finis**

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
FCE SAF	26.622	27.997	0
<b>Total</b>	<b>26.622</b>	<b>27.997</b>	<b>0</b>

**Note 21. Clients**

Le poste clients se décompose comme suit :

(En kmad)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Valeurs brutes	191 358	196 957	198 737
Dépréciations	(74 816)	(64 186)	(56 354)
<b>Créances clients (net)</b>	<b>116 541</b>	<b>132 771</b>	<b>142 383</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

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

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

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
Variation nette des stocks	12 048	283
Variation des clients	(16 229)	(9 612)
Variation des fournisseurs	66 258	49 510
Variation des créances diverses	9 287	40 321
Variation des dettes diverses	23 231	(47 873)
Variation des comptes de régularisation - actif	(2 754)	(2 479)
Variation des comptes de régularisation - passif	21 377	26 876
<b>Variation du Besoin en fonds de roulement</b>	<b>113 218</b>	<b>57 026</b>

**Note 23. Autres actifs courants**

Les autres actifs courants sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Créances sociales et fiscales	236 419	201 001	162 213
Autres créances liées à l'exploitation	45 320	64 748	70 267
Comptes de régularisation	25 442	28 196	30 675
<b>Total autres actifs courants</b>	<b>307 180</b>	<b>293 945</b>	<b>263 155</b>
Dépréciations	(1 837)	(1 837)	(1 837)
<b>Net</b>	<b>305 343</b>	<b>292 107</b>	<b>261 317</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)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Valeurs mobilières de placement	450 002	568 068	50 900
Disponibilités	45 963	96 654	73 636
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>495 965</b>	<b>664 722</b>	<b>124 536</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO s.a.  
Audit, Tax & Advisory

## Note 25. Dettes financières

(En Kmad)	31/12/2020	Augmentation	Diminution	Autres variations	31/12/2021	Part courante	Part non courante
Emprunt obligataire	0	0	0	0	0	0	0
Emission obligataire	514 286	500 000	(42 857)		971 429	46 429	925 000
Emprunts auprès des établissements de crédit	912 507	404 935	(184 362)	-	1 133 079	173 026	960 053
Dettes location financement	215 565	-	(17 476)	-	198 089	17 104	180 984
<b>Total emprunts auprès des établissements de crédit</b>	<b>1 128 072</b>	<b>404 935</b>	<b>(201 838)</b>	<b>0</b>	<b>1 331 168</b>	<b>190 130</b>	<b>1 141 038</b>
Intérêts courus sur emprunts auprès des établissements de crédit	3 423	-	-	2 202	5 625	5 625	-
Découverts et soldes créditeurs de banque	157 159	(96 233)	-	-	60 926	60 926	-
<b>Total autres dettes financières</b>	<b>160 582</b>	<b>(96 233)</b>	<b>0</b>	<b>2 202</b>	<b>66 552</b>	<b>66 552</b>	<b>0</b>
<b>Total dettes financières</b>	<b>1 802 940</b>	<b>808 702</b>	<b>(244 696)</b>	<b>2 202</b>	<b>2 369 148</b>	<b>303 111</b>	<b>2 066 038</b>

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

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

Aradei Capital a clôturé son 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 suivants :

Emetteur/nature	Tranche	Date d'émission	Valeur à l'émission	Valeur au 31 décembre 2021	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	73 771	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Fixe 4.46%
Aradei Capital	Tranche E	08/11/2018	170 900	97 657	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Variable 4.04%
<b>Emprunts obligataires convertibles</b>				<b>600 000</b>	<b>471 429</b>			

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

Les caractéristiques sont les suivants :

Emetteur/nature	Tranche	Date d'émission	Valeur à l'émission	Valeur au 31 décembre 2021	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 2.87%
Aradei Capital	Tranche C	04/11/2021	25 000	25 000	MAD	04/11/2028	Amortissement constant	Variable 2.87%
<b>Emprunts obligataires convertibles</b>				<b>500 000</b>	<b>500 000</b>			

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

Le détail des emprunts au 31 décembre 2021 se présente ainsi (en KMAD) :

Banque	Objet de l'emprunt	Date d'émission	Montant débloqué	Montant restant à rembourser au 31 Décembre 2021	Montant à rembourser à moins d'1 an	Montant à rembourser à plus d'1 an	Échéance contractuelle
BMCE	Site Berkane	17/07/2014	33 000	10 083	3 667	6 417	31/07/2024
AWB	Site Panoramique	10/12/2015	18 857	8 351	1 856	6 495	11/03/2026
AWB	Site Panoramique Complément	10/09/2017	11 643	5 988	1 331	4 657	11/03/2026
BP	Site Marrakech Targa	01/04/2015	56 000	17 983	7 667	10 317	01/01/2024
BP	Site Marrakech Targa Extension	29/12/2017	35 063	26 400	5 775	20 625	01/07/2025
BMCI	Site Temara	02/11/2018	128 026	108 822	12 803	96 020	02/11/2025
CIH	Site Oujda	21/12/2018	75 000	54 528	7 469	47 059	21/12/2025
CFG	Site Inezgane	21/12/2018	56 700	48 270	7 106	41 163	22/06/2027
SGMB	Site El Jadida	04/11/2019	32 928	28 756	5 234	23 523	04/11/2026
BMCI	Aradei	22/03/2021	300 239	290 403	13 113	277 290	22/03/2031
BMCI	AGADIR	12/07/2017	100 000	79 477	12 258	67 219	12/07/2027
CIH	Site Fès	21/12/2018	125 000	90 880	12 448	78 431	21/12/2025
BMCE	MEKNES	11/11/2016	36 960	24 640	4 107	20 534	31/10/2027
BCP	SCCF	23/01/2012	210 000	0	0	0	30/09/2022
BP	CMT KECH	27/03/2015	5 300	0	0	0	27/06/2020
BP Tanger	CMT TANGER	05/01/2017	1 653	717	307	410	01/04/2024
BP Marrakech	CMT TANGER	06/01/2017	1 653	722	310	413	01/04/2024
BCP	SCCS	31/01/2013	213 800	32 070	21 380	10 690	31/05/2023
BMCI - CMT	Site Dar Bouazza	05/07/2018	108 783	100 625	10 878	89 746	05/07/2025
BMCI - CPI	Site Dar Bouazza	05/07/2018	29 617	29 617	29 617	0	05/07/2022
BMCI	LBG Rabat	28/10/2019	102 000	81 600	10 200	71 400	28/10/2026

BMCI	CLEO PIERRE	10/03/2021	72 029	67 904	5 500	62 404	10/03/2031
BCP	Prism	17/05/2021	25 241	25 241	0	25 241	16/05/2028
<b>Total emprunts bancaires</b>			<b>1 767 017 946</b>	<b>1 133 079 369</b>	<b>173 025 934</b>	<b>960 053 430</b>	

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

	Année de remboursement à moins d'1 an	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030 et au- delà	Total
Principal	173 026	136 637	123 016	308 127	93 273	40 283	30 702	18 613	209 401	1 133 079
Intérêts	47 371	39 632	33 795	27 609	15 701	11 922	10 362	9 323	10 559	206 275
<b>Total Groupe (Principal + intérêts)</b>	<b>220 397</b>	<b>176 270</b>	<b>156 811</b>	<b>335 736</b>	<b>108 974</b>	<b>52 205</b>	<b>41 065</b>	<b>27 937</b>	<b>219 959</b>	<b>1 339 354</b>

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

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

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

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020
Emprunts auprès des établissements de crédit (1)	904 935	236 566
Dettes de location financement (1)	-	-
Dépôts de garantie (2)	6 158	8 046
<b>Emission d'emprunts</b>	<b>911 093</b>	<b>244 612</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)	31/12/2021	31/12/2020
Emprunts auprès des établissements de crédit (1)	(227 219)	(245 158)
Dettes de location financement (1)	(17 476)	(17 059)
Dépôts de garantie (2)	(22 917)	(2 483)
<b>Remboursement d'emprunts</b>	<b>(267 613)</b>	<b>(264 700)</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)	31/12/2019	31/12/2020	Dotation	Reprise	autres variations	31/12/2021	Courant	Non courant
Provisions	22 417	22 332	7 369	-	2 623	32 324	29 710	2 614
<b>Total provisions</b>	<b>22 417</b>	<b>22 332</b>	<b>7 369</b>	<b>0</b>	<b>2 623</b>	<b>32 324</b>	<b>29 710</b>	<b>2 614</b>

**Note 28. Dettes fournisseurs**

Le poste fournisseurs se présente comme suit :

(En kmad)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Dettes fournisseurs	179 474	199 533	240 188
<b>Total fournisseurs</b>	<b>179 474</b>	<b>199 533</b>	<b>240 188</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

**Note 29. Autres passifs courants**

Les autres passifs courants se détaillent comme suit :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Clients créditeurs, avances et acomptes reçus / commandes	8 669	26 813	8 034
Dettes fiscales	109 178	95 078	84 160
Produits constatés d'avance	3 602	1 189	1 393
Autres dettes diverses	74 857	74 592	74 449
<b>Total autres passifs courants</b>	<b>196 306</b>	<b>197 672</b>	<b>168 035</b>

**Note 30. Autres passifs non courants**

Les autres passifs non courants se présentent comme suit :

(En KMAD)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Autres emprunts et dettes assimilées >1an	71 650	88 394	82 606
<b>Total autres passifs non courants</b>	<b>71 650</b>	<b>88 394</b>	<b>82 606</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	Caution et avals	
Aradei Capital	300 239	648 366	1 197 100
GOLF		100 000	
GOLF 2		353 100	
CENTRE K		60 015	
SCCF		500 000	
SCCS		299 000	
DBCC		217 000	
SPI		120 000	
SCCCB	117 100		
BEST LEISURE	15 400		
SCCD		469 000	
<b>Total</b>	<b>432 739</b>	<b>2 766 481</b>	<b>1 197 100</b>

THE IDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

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

L'effectif au 31 décembre 2021 est composé de 70 salariés, dont 65 l'ancienneté est inférieure à dix ans contre 72 salariés en 2020.

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 31/12/2021	MAXI LV	Label'Vie	Hyper LV	Service LV	GFFS	VIRGIN	MODES & NUANCES	Best Financière
Créances clients	14 354	641	8 338	1 649	770	1 577	419	959	0
Dettes fournisseurs	3 163	54	638	0	0	518	151	0	1 801
Autres débiteurs	1 710	0	1 710	-	-	-	-	-	-
CCA Débiteurs	1 557	0	1 557	-	-	-	-	-	-
CCA créditeurs	0	0	0	0	-	-	-	-	-
Chiffres d'affaires	188 773	65 966	22 478	79 651	2 264	2 761	1 772	13 880	0
Charges externes	0	-	0	-	-	-	-	-	-

**Note 34. Événements postérieurs au 31 décembre 2021**

RAS

**FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory**

**FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION**



# aradei

CAPITAL

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

Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2021



11, Avenue Bir Kacem - Souissi  
10170 Rabat  
Maroc



7, Boulevard Driss Slaoui  
20160 Casablanca  
Maroc

**ARADEI CAPITAL S.A.**  
**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**  
**POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2021**



11, Avenue Bir Kacem - Souissi  
10170 Rabat  
Maroc



7, Boulevard Driss Slaoui  
20160 Casablanca  
Maroc

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 2021**

### **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 2021, 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 **2.156.239.168,35 MAD** dont un bénéfice net de **11.793.355,80 MAD**. Ces états de synthèse ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 8 mars 2022 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

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 2021, 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 1 297 928 KMAD et représentent au total 32% de l'actif au 31 décembre 2021.

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.
- Vérifications 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 2021 à l'acquisition de l'intégralité des actions de l'OPCI CLEO PIERRE SPI-RFA pour un montant de 557.038.415 MAD.

Rabat et Casablanca, le 18 mars 2022

Les Commissaires aux Comptes

BDO Audit Tax Advisory S.A.

  
**BDO S.A.**  
Audit, Tax & Advisory  
11, Avenue Bir Kacem, Souissi - Rabat  
Téléphone : 212 5 37 63 37 02 (à 08)  
Télécopie : 212 5 37 63 37 11  
ICE : 001820004000001

**Abderrahim GRINE**  
Associé

FIDAROC GRANT THORNTON

  
**FIDAROC GRANT THORNTON**  
Member/Reseau Grant Thornton  
International  
7-Bd. Driss Slaoui - Casablanca  
Tél : 05 22 54 48 00 - Fax : 05 22 29 66 70

**Faïçal MEKOUAR**  
Associé

**BILAN - ACTIF (MODEL NORMAL)**

	ACTIF	EXERCICE		PRECEDENT
		Amort - Prov	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE	<b>IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)</b>	<b>42.832.413,07</b>	<b>21.906.599,78</b>	<b>30.215.872,32</b>
	Frais préliminaires	8.346.752,14	12.440.455,69	16.597.897,27
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	34.485.660,93	9.466.144,09	13.617.975,05
	Primes de remboursement des obligations			
	<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>4.290.614,64</b>	<b>66.912.655,99</b>	<b>67.157.576,59</b>
	Immobilisation en recherche et développement	170.503,57		
	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3.698.652,23	511.427,83	754.985,63
	Fonds commercial			
	Autres immobilisations incorporelles	421.458,84	66.401.228,16	66.402.590,96
	<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>201.848.463,30</b>	<b>864.680.511,22</b>	<b>871.344.011,39</b>
	Terrains		392.778.831,02	276.004.530,02
	Constructions	200.122.929,65	375.890.355,51	397.026.074,52
	Installations techniques, matériel et outillage	278.425,79	912.217,12	884.276,33
	Matériel transport			
	Mobilier, matériel de bureau, aménagements divers	359.898,28	1.203.903,56	1.271.149,12
	Autres immobilisations corporelles	1.087.209,58	429.565,83	581.243,37
	Immobilisations corporelles en cours		93.465.638,18	195.576.738,03
	<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>		<b>1.463.854.157,99</b>	<b>906.850.105,99</b>
	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières		165.926.378,03	165.960.741,03
	Titres de participation		1.297.927.779,96	740.889.364,96
	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>248.971.491,01</b>	<b>2.417.353.924,98</b>	<b>1.875.567.566,29</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>10.040.850,83</b>	<b>1.263.372.618,78</b>	<b>1.152.459.696,20</b>
	Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	670.007,90	10.560.099,25	12.471.801,19
	Clients et comptes rattachés	8.787.372,93	186.399.076,67	136.794.223,90
	Personnel			
	Etat		157.044.244,21	140.192.060,42
	Comptes d'associés		1.556.880,00	1.556.880,00
	Autres débiteurs	583.470,00	672.084.198,14	668.229.698,33
Comptes de régularisation Actif		235.728.120,51	193.215.032,36	
<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>		<b>409.176.067,45</b>	<b>563.465.569,17</b>	
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)</b>				
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>10.040.850,83</b>	<b>1.672.548.686,23</b>	<b>1.715.925.265,37</b>	
TRESO	<b>TRÉSORERIE - ACTIF</b>			
	Chèques et valeurs à encaisser			
	Banque, T.G. et C.C.P		11.994.824,97	23.685.305,06
	Caisse, Régies d'avances et accreditifs		83.928,83	15.068,33
<b>TOTAL III</b>		<b>12.078.753,80</b>	<b>23.700.373,39</b>	
	<b>TOTAL ACTIF (I + II + III)</b>	<b>259.012.341,84</b>	<b>4.101.981.365,01</b>	<b>3.615.193.205,05</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

**BILAN - PASSIF (MODEL NORMAL)**

	PASSIF	EXERCICE	PRECEDENT
<b>FINANCEMENT PERMANENT</b>	<b>CAPITAUX PROPRES (A)</b>	<b>2.156.239.168,35</b>	<b>2.275.921.232,60</b>
	Capital social ou personnel (1)	1.064.578.300,00	1.064.578.300,00
	Moins : actionnaires, capital souscrit non appele		
	Capital appele dont verse :		
	Primes d'émission, de fusion, d'apport	850.581.074,82	1.050.581.074,82
	Ecarts de réévaluation		
	Réserve légale	36.813.507,54	34.572.313,40
	Autres réserves	192.472.930,19	81.365.661,63
	Report à nouveau (2)		
	Résultat en instance d'affectation (2)		
	Résultat net de l'exercice (2)	11.793.355,80	44.823.882,75
	<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>		
	Subventions d'investissements		
	Provisions réglementées		
	<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>1.578.744.971,13</b>	<b>872.562.834,37</b>
	Emprunts obligataires	971.428.571,45	514.285.714,30
Autres dettes de financement	607.316.399,68	358.277.120,07	
<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>3.737.598.301,06</b>	<b>3.151.098.228,55</b>	
<b>PASSIF CIRCULANT</b>	<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>297.936.376,62</b>	<b>305.237.178,79</b>
	Fournisseurs et comptes rattachés	88.172.920,38	110.522.765,45
	Clients créditeurs, avances et acomptes	287.774,21	1.361.740,58
	Personnel		
	Organismes sociaux		
	Etat	20.105.175,03	5.742.807,24
	Comptes d'associés	638.304,09	638.304,09
	Autres créanciers	117.486.718,59	114.175.993,10
	Comptes de régularisation - passif	71.245.484,32	72.795.568,33
	<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</b>	<b>5.579.754,73</b>	<b>1.710.223,73</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Éléments circulants) (H)</b>			
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>303.516.131,35</b>	<b>306.947.402,52</b>	
<b>TRESO</b>	<b>TRÉSORERIE - PASSIF</b>		
	Crédits d'escompte		
	Crédits de trésorerie	50.000.000,00	130.000.000,00
	Banques (soldes créditeurs)	10.866.932,60	27.147.573,98
<b>TOTAL III</b>	<b>60.866.932,60</b>	<b>157.147.573,98</b>	
	<b>TOTAL PASSIF (I + II + III)</b>	<b>4.101.981.365,010</b>	<b>3.615.193.205,05</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY**  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (Hors taxes)

	( MODEL NORMAL )	OPERATIONS		TOTALS	
		Exercices précédents 2	Exercice 1 + 2 = 3 3	Exercice Précédant 4	
EXPLOITATION	<b>I - PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
	Ventes de marchandises (en l'état)				
	Ventes de biens et services produits		147.868.420,52	108.251.531,97	
	<b>Chiffres d'affaires</b>		<b>147.868.420,52</b>	<b>108.251.531,97</b>	
	Variation de stock de produits (±)				
	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même				
	Subvention d'exploitation				
	Autres produits d'exploitation			3.707.704,00	
	Reprises d'exploitation; transfert de charges		13.331.216,54	18.087.283,25	
	<b>TOTAL I</b>		<b>161.199.637,06</b>	<b>130.046.519,22</b>	
	<b>II - CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
	Achats revendus de marchandises				
	Achats consommés de matières et de fournitures	37.229,93	72.430.608,84	55.394.650,77	
	Autres charges externes		43.716.089,85	43.274.482,55	
Impôts et taxes	210.000,00	2.921.788,46	3.076.157,11		
Charges de personnel					
Autres charges d'exploitation		783.770,17			
Dotations d'exploitation		52.737.538,79	42.084.265,75		
<b>TOTAL II</b>	<b>247.229,93</b>	<b>172.589.796,11</b>	<b>143.829.556,18</b>		
<b>III - RESULTAT D'EXPLOITATION ( I - II )</b>		<b>-11.390.159,05</b>	<b>-13.783.036,96</b>		
FINANCIER	<b>IV - PRODUITS FINANCIERS</b>				
	Produits des titres de participation et autres t. immo		28.599.695,00	53.986.296,67	
	Gains de change		10.884,94	131.021,84	
	Intérêts et autres produits financiers	4.000.000,00	54.122.962,06	54.401.041,31	
	Reprises financières; transferts de charges			7.366.944,04	
	<b>TOTAL IV</b>	<b>4.000.000,00</b>	<b>82.733.542,00</b>	<b>115.885.303,86</b>	
	<b>V - CHARGES FINANCIERES</b>				
	Charges d'intérêts		58.459.550,08	55.793.097,54	
	Pertes de change		5.613,09	57.931,36	
	Autres charges financières				
Dotations financières					
<b>TOTAL V</b>		<b>58.465.163,17</b>	<b>55.851.028,90</b>		
<b>VI - RESULTAT FINANCIER ( IV - V )</b>		<b>24.268.378,83</b>	<b>60.034.274,96</b>		
<b>VII - RESULTAT COURANT ( III + V I )</b>		<b>12.878.219,78</b>	<b>46.251.238,00</b>		
NON COURANT	<b>VIII - PRODUITS NON COURANTS</b>				
	Produits des cessions d'immobilisations				
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	146.610,00	856.007,64	4.561,97	
	Reprises non courantes; transferts de charges				
	<b>TOTAL VIII</b>	<b>146.610,00</b>	<b>856.007,64</b>	<b>4.561,97</b>	
	<b>IX - CHARGES NON COURANTES</b>				
	Valeurs nettes d'amort. des immo. cédées				
	Subventions accordées				
Autres charges non courantes		783.581,62	329.506,22		
Dotations non courantes aux amort. et provisions					
<b>TOTAL IX</b>		<b>783.581,62</b>	<b>329.506,22</b>		
<b>X - RESULTAT NON COURANT ( VIII - IX )</b>		<b>72.426,02</b>	<b>-324.944,25</b>		
<b>XI - RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+ X )</b>		<b>12.950.645,80</b>	<b>45.926.293,75</b>		
<b>XII - IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>		<b>1.157.290,00</b>	<b>1.102.411,00</b>		
<b>XIII - RESULTAT NET ( XI - XII )</b>		<b>11.793.355,80</b>	<b>44.823.882,75</b>		
<b>XIV - TOTAL DES PRODUITS ( I + IV + VIII )</b>		<b>244.789.186,70</b>	<b>245.936.385,05</b>		
<b>XV - TOTAL DES CHARGES ( II + V + IX + XII )</b>		<b>232.995.830,90</b>	<b>201.112.502,30</b>		
<b>XVI - RESULTAT NET ( XIV - XV )</b>		<b>11.793.355,80</b>	<b>44.823.882,75</b>		

HEDAROC GRANT THORNTON  
 2021/12 IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
 PURPOSES ONLY  
 BDO S.A.  
 Audit, Tax & Advisory

**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>147.868.420,52</b>	<b>108.251.531,97</b>
	3	Ventes de biens et services produits	147.868.420,52	108.251.531,97
	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>116.146.698,69</b>	<b>98.669.133,32</b>
	6	Achats consommés de matières et fournitures	72.430.608,84	55.394.650,77
	7	Autres charges externes	43.716.089,85	43.274.482,55
IV	=	<b>VALEUR AJOUTÉE : I+II-III</b>	<b>31.721.721,83</b>	<b>9.582.398,65</b>
	8	+ Subvention d'exploitation		
	9	- Impôts et taxes	2.921.788,46	3.076.157,11
	10	- Charges de personnel		
V	=	<b>EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>	<b>28.799.933,37</b>	<b>6.506.241,54</b>
	=	<b>INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)</b>		
	11	+ Autres produits d'exploitation		3.707.704,00
	12	- Autres charges d'exploitation	783.770,17	
	13	+ Reprise d'exploitation ; transfert de charges	13.331.216,54	18.087.283,25
	14	- Dotations d'exploitation	52.737.538,79	42.084.265,75
VI	=	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (+ou -)</b>	<b>-11.390.159,05</b>	<b>-13.783.036,96</b>
VII	±	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>24.268.378,83</b>	<b>60.034.274,96</b>
VIII	=	<b>RESULTAT COURANT (+ou -)</b>	<b>12.878.219,78</b>	<b>46.251.238,00</b>
IX	±	<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>72.426,02</b>	<b>-324.944,25</b>
	15	- Impôt sur les résultats	1.157.290,00	1.102.411,00
X	=	<b>RESULTAT NET</b>	<b>11.793.355,80</b>	<b>44.823.882,75</b>

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

		Resultat net de l'exercice	EXERCICE	PRECEDENT
	1	. Bénéfice	11.793.355,80	44.823.882,75
	1	. Perte		
	2	+ Dotations d'exploitation	40.323.132,72	40.000.907,41
	3	+ Dotations financières		
	4	+ Dotations non courantes		
	5	- Reprises d'exploitation		
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes		
	8	- Produits des cession d'immobilisation		
	9	+ Valeur nette d'amortissement des immo. cedées		
I	=	<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT</b>	<b>52.116.488,52</b>	<b>84.824.790,16</b>
	10	- Distribution des bénéfices	131.475.420,05	151.626.000,00
II	=	<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>-79.358.931,53</b>	<b>-66.801.209,84</b>

FIDARDC GRANT THORNTON  
 FOUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
 PURPOSES ONLY  
 BDO S.A.  
 Audit, Tax & Advisory

### 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	3.737.598.301,06	3.151.098.228,55		586.500.072,51
2 Moins Actif immobilisé	2.417.353.924,98	1.875.567.566,29	541.786.358,69	
3 = Fonds de roulement fonctionnel (A)(1-2)	1.320.244.376,08	1.275.530.662,26		44.713.713,82
4 Actif circulant	1.672.548.686,23	1.715.925.265,37		43.376.579,14
5 Moins Passif circulant	303.516.131,35	306.947.402,52	3.431.271,17	
6 = Besoin de financement global (B)(4-5)	1.369.032.554,88	1.408.977.862,85		39.945.307,97
7 Trésorerie nette (Actif-Passif) = A - B	-48.788.178,80	-133.447.200,59	84.659.021,79	

#### 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>-79.358.931,53</b>		<b>-66.801.209,84</b>
. Capacité d'autofinancement		52.116.488,52		84.824.790,16
. Distribution de bénéfices		131.475.420,05		151.626.000,00
<b>Cession et réduction des immobilisations (B)</b>		<b>34.363,00</b>		<b>0,00</b>
. Cession immobilisations incorp.		0,00		0
. Cession immobilisations corpor.		0,00		0,00
. Cession immobilisations financ.		0,00		0
. Récupération /créances immob.		34.363,00		0,00
<b>Augment. des capitaux propres et assim (C)</b>		<b>0,00</b>		<b>1.013.218.000,00</b>
. Augmentation de capital, apports		0,00		1.013.218.000,00
. Subventions d'investissements		0,00		0,00
<b>Augment. Des dettes de financement (D)</b>		<b>808.633.926,87</b>		<b>180.990.495,41</b>
. (nettes de primes de remboursement)		0,00		
<b>TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>		<b>729.309.358,34</b>		<b>1.127.407.285,57</b>
<b>II . EMPLOIS STABLES EXERCICE ( FLUX )</b>				
<b>Acquisitions, augmentation d'immobilisation (E)</b>	<b>578.123.304,41</b>		<b>169.613.947,52</b>	
. Acquisitions d'immo. incorporelles	0,00		77.400,00	
. Acquisitions d'immo. corporelles	21.084.889,41		96.311.047,52	
. Acquisitions d'immo. financières	557.038.415,00		73.225.500,00	
. Augmentation des créances imm.	0,00		0,00	
<b>Remboursement des capitaux propres (F)</b>	<b>0,00</b>		<b>269.637.200,00</b>	
<b>Remboursement dettes de financement (G)</b>	<b>102.451.790,10</b>		<b>185.678.334,49</b>	
<b>Emplois en non valeurs (H)</b>	<b>4.020.550,01</b>		<b>20.880.907,83</b>	
<b>TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>684.595.644,52</b>	<b>0,00</b>	<b>645.810.389,84</b>	<b>0,00</b>
<b>III. VAR. BESOIN FINANCE GLOBAL</b>	<b>0,00</b>	<b>39.945.307,97</b>	<b>639.410.868,42</b>	<b>0,00</b>
<b>IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>84.659.021,79</b>	<b>0,00</b>	<b>157.813.972,69</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>769.254.666,31</b>	<b>769.254.666,31</b>	<b>1.285.221.258,26</b>	<b>1.285.221.258,26</b>

**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>92.704.408,92</b>	<b>12.329.822,55</b>	<b>62.201.818,40</b>	<b>42.832.413,07</b>
- Frais préliminaires	10.664.682,57	4.157.441,58	6.475.372,01	8.346.752,14
- Charges à répartir sur plusieurs exercices	82.039.726,35	8.172.380,97	55.726.446,39	34.485.660,93
- Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>4.045.694,04</b>	<b>244.920,60</b>	<b>0,00</b>	<b>4.290.614,64</b>
- Immobilisation en recherche et développement	170.503,57	0,00	0,00	170.503,57
- Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3.455.094,43	243.557,80	0,00	3.698.652,23
- Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres immobilisations incorporelles	420.096,04	1.362,80	0,00	421.458,84
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>174.100.073,72</b>	<b>27.748.389,58</b>	<b>0,00</b>	<b>201.848.463,30</b>
- Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
- Constructions	172.773.685,71	27.349.243,94	0,00	200.122.929,65
- Installations techniques, matériel et outillage	167.286,58	111.139,21	0,00	278.425,79
- Matériel de transport	0,00	0,00	0,00	0,00
- Mobilier, matériel de bureau et aménagement	223.569,39	136.328,89	0,00	359.898,28
- Autres immobilisations corporelles	935.532,04	151.677,54	0,00	1.087.209,58
- Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAUX</b>	<b>270.850.176,68</b>	<b>40.323.132,73</b>	<b>62.201.818,40</b>	<b>248.971.491,01</b>

### DETAIL DES NON VALEURS

COMPTE	INTITULE	MONTANT
2111	Frais de constitution.....	
2112	Frais préalables au démarrage.....	
2113	Frais d'augmentation du capital.....	20.772.057,83
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.....	12.167.733,50
2125	Frais d'émission des emprunts.....	
2128	Autres charges à répartir.....	31.784.071,52
2130	Primes de remboursement des obligations.....	
TOTAL		64.739.012,85

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY**  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

**TABEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES**

NATURE	BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production	Virement	Cession	Retrait	Virement	
<b>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</b>	<b>122.920.281,24</b>	<b>4.020.550,01</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>62.201.818,40</b>	<b>0,00</b>	<b>64.739.012,85</b>
- Frais préliminaires	27.262.579,84					6.475.372,01		20.787.207,83
- Charges à répartir sur plusieurs exercices	95.657.701,40	4.020.550,01				55.726.446,39		43.951.805,02
- 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>1.045.444.085,11</b>	<b>21.084.889,41</b>	<b>0,00</b>	<b>116.774.301,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>116.774.301,00</b>	<b>1.066.528.974,52</b>
- Terrains	276.004.530,02			116.774.301,00				392.778.831,02
- Constructions	569.799.760,23	6.213.524,93						576.013.285,16
- Installations techniques, matériel et outillage	1.051.562,91	139.080,00						1.190.642,91
- Matériel de transport								
- Mobilier, matériel de bureau et aménagement	1.494.718,51	69.083,33						1.563.801,84
- Autres immobilisations corporelles	1.516.775,41							1.516.775,41
- Immobilisations corporelles en cours	195.576.738,03	14.663.201,15					116.774.301,00	93.465.638,18
<b>TOTAL</b>	<b>1.239.567.636,98</b>	<b>25.105.439,42</b>	<b>0,00</b>	<b>116.774.301,00</b>	<b>0,00</b>	<b>62.201.818,40</b>	<b>116.774.301,00</b>	<b>1.202.471.258,00</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
<b>rien</b>					
<b>TOTAL</b>					

*EIDAROC CRAFT THORNTON  
 POUR IDENTIFICATION*

**FOR IDENTIFICATION  
 PURPOSES ONLY  
 BDO S.A.  
 Audit, Tax & Advisory**

**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	300.000,00	100%	300.000,00	300.000,00	31/12/2021	-18.074.306,77	-16.097.213,92	
GF DU GOLF I	IMMOBILIER	50.000.000,00	100%	62.442.875,00	62.442.875,00	31/12/2021	75.748.833,89	20.240.357,94	10.400.000,00
GF DU GOLF II	IMMOBILIER	40.000.000,00	100%	72.122.898,00	72.122.898,00	31/12/2021	57.356.653,32	12.125.875,13	14.599.708,00
GF DU GOLF III	IMMOBILIER	2.500.000,00	100%	5.287.000,00	5.287.000,00	31/12/2021	2.864.599,69	81.365,29	
CASH AND CARRY WHOLE	COMMERCE	630.000,00	100%	630.000,00	630.000,00	31/12/2021	856.259,94	-17.116,26	400.000,00
CENTRE K	IMMOBILIER	3.000.000,00	100%	13.834.800,00	13.834.800,00	31/12/2021	4.918.209,25	1.759.700,67	1.000.000,00
SPI HSC	CENTRE COM	2.000.000,00	100%	48.740.221,40	48.740.221,40	31/12/2021	-16.624.025,25	-8.178.292,59	
SCCM	CENTRE COM	100.000,00	100%	58.750.560,34	58.750.560,34	31/12/2021	430.683,87	-94.972,64	
SCCRC	PI	100.000,00	100%	100.000,00	100.000,00	31/12/2021	-12.332,07	-7.630,39	
SCCD	CENTRE COM	80.500.000,00	100%	59.348.048,35	59.348.048,35	31/12/2021	80.656.565,78	1.836.421,48	
FCE JAD	CENTRE COM	10.000.000,00	100%	41.029.233,67	41.029.233,67	31/12/2021	12.348.457,09	1.416.509,29	699.983,00
FCE SAF	CENTRE COM	15.000.000,00	100%	22.077.753,72	22.077.753,72	31/12/2021	8.579.125,36	-1.513.067,01	
SCCS SA	CENTRE COM	50.000.000,00	100%	107.310.926,64	107.310.926,64	31/12/2021	32.811.436,43	3.977.422,72	
SCOF	CENTRE COM	50.000.000,00	100%	194.380.253,75	194.380.253,75	31/12/2021	62.230.545,36	8.035.356,90	1.499.994,00
BEST LEISURE	LOISIRS	3.800.000,00	100%	7.003.194,09	7.003.194,09	31/12/2021	-10.915.459,11	-3.023.799,38	
SCCFOUNTY	CENTRE COM	12.000.000,00	100%	26.311.200,00	26.311.200,00	31/12/2021	7.393.007,18	-859.854,19	
SCCCBOUSKOURA	CENTRE COM	11.510.000,00	100%	20.820.800,00	20.820.800,00	31/12/2021	4.254.309,74	-2.831.355,91	
DBCC	CENTRE COM	100.000,00	100%	100.000,00	100.000,00	31/12/2021	-14.069.488,38	1.688.123,52	
SAND BAY REAL ETATE	IMMOBILIER	300.000,00	99,87%	299.600,00	299.600,00	31/12/2021	-95.311,67	-20.311,67	
CLEO PIERRE SPI-RFA	OPCI	598.417.000,00	100%	557.038.415,00	557.038.415,00	31/12/2021	609.344.971,24	38.522.903,12	
<b>TOTAL</b>		<b>930.257.000,00</b>		<b>1.297.927.779,96</b>	<b>1.297.927.779,96</b>		<b>900.002.734,89</b>	<b>57.040.422,10</b>	<b>28.599.695,00</b>

**TABLEAU DES PROVISIONS**

NATURE	Début Exercice	DOTATIONS		REPRISES		Fin Exercice
		Exploitation	Financières Non courantes	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
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	2.614.161,58	0,00	0,00	0,00	0,00	2.614.161,58
4. Provi. pour dépréciation actif circulant	7.573.235,77	8.544.875,07		6.077.260,00		10.040.850,84
5. Autres Provisions pour risques & charges	1.710.223,73	3.869.531,00				5.579.754,73
6. Provi. pour dépréciation comptes trésorie						
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	9.283.459,50	12.414.406,07		6.077.260,00		15.620.605,57
<b>TOTAL (A + B)</b>	11.897.621,08	12.414.406,07		6.077.260,00		18.234.767,15

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY**  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

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>	<b>165.926.378,03</b>	<b>165.892.015,03</b>	<b>34.363,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>162.769.637,00</b>	<b>0,00</b>		
. Prêts immobilisés	0,00									
. Autres créances financières	<b>165.926.378,03</b>	<b>165.892.015,03</b>	<b>34.363,00</b>				<b>162.769.637,00</b>			
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>1.273.413.469,61</b>	<b>1.094.956.525,09</b>	<b>178.456.944,52</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>157.044.244,21</b>	<b>989.232.560,87</b>	<b>0,00</b>		
. Fournisseurs débiteurs, Av & Ac	<b>11.230.107,15</b>	<b>10.230.534,15</b>	<b>999.573,00</b>							
. Clients et comptes rattachés	<b>195.186.449,60</b>	<b>83.719.673,53</b>	<b>111.466.776,07</b>				<b>80.836.772,22</b>			
. Personnel	0,00									
. Etat	<b>157.044.244,21</b>	<b>136.794.139,91</b>	<b>20.250.104,30</b>			<b>157.044.244,21</b>				
. Comptes d'associés	<b>1.556.880,00</b>	<b>1.556.880,00</b>								
. Autres débiteurs	<b>672.667.668,14</b>	<b>672.660.168,14</b>	<b>7.500,00</b>				<b>672.667.668,14</b>			
. Comptes de régularisation actif	<b>235.728.120,51</b>	<b>189.995.129,36</b>	<b>45.732.991,15</b>				<b>235.728.120,51</b>			
<b>TOTAUX</b>	<b>1.439.339.847,64</b>	<b>1.260.848.540,12</b>	<b>178.491.307,52</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>157.044.244,21</b>	<b>1.152.002.197,87</b>	<b>0,00</b>		

**TABEAU 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>	1.578.744.971,13	770.111.044,26	808.633.926,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
. Emprunts obligataires	971.428.571,45	471.428.571,45	500.000.000,00						
. Autres dettes de financement	607.316.399,68	298.682.472,81	308.633.926,87						
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	297.936.376,62	220.095.097,05	77.841.279,57	0,00	0,00	20.105.175,03	145.162.898,18	1.249.914,45	
. Fournisseurs comptes rattachés	88.172.920,38	35.199.028,15	52.973.892,23					1.249.914,45	
. Clients créditeurs, Av & Ac	287.774,21		287.774,21						
. Personnel	0,00		0,00						
. Organismes sociaux	0,00		0,00						
. Etat	20.105.175,03	4.845.622,80	15.259.552,23			20.105.175,03			
. Comptes d'associés	638.304,09	638.304,09							
. Autres créanciers	117.486.718,59	114.175.993,10	3.310.725,49				117.486.718,59		
. Comptes de régularisation passif	71.245.484,32	65.236.148,91	6.009.335,41				27.676.179,59		
<b>TOTAUX</b>	1.876.681.347,75	990.206.141,31	886.475.206,44	0,00	0,00	20.105.175,03	145.162.898,18	1.249.914,45	

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Objet (2) (3)	Valeur compl. nette de la sûreté donnée à la clôture
BMCI	300.238.500,00	Nantissement	Emprunt CLEO PIERRE (Filiale)	
SURETES DONNEES				
SURETES RECUES				

(1) Gege: 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

ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES  
 HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Exercices Précédents
. Avals et cautions		
Emprunt obligataire	200.000.000,00	200.000.000,00
BCP	35.140.000,00	35.140.000,00
BCP	56.000.000,00	56.000.000,00
AWB	30.500.000,00	30.500.000,00
BMCE	33.000.000,00	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
BCP		100.000.000,00
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées ..... TOTAL (1)	648.366.000,00	748.366.000,00

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Exercices Précédents
. 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	
TOTAL	1.197.100.000,00	697.100.000,00

FIDARGO GRANT THORNTON  
 POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
 PURPOSES ONLY  
 BDO S.A.  
 Audit, Tax & Advisory



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

POSTE	INTITULE	EXERCICE	PRECEDENT
611	<b>Achats revenus de marchandises</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>
612	<b>Achats consommés de matières et fournitures</b>		
	- Achats de matière premières .....	0,00	0,00
	- Variation des stocks de matières premières.....	0,00	0,00
	- Achats matières, fournitures consommables .....	2.840,65	30.013,44
	- 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 .....	1.406.993,09	577.442,93
	- Achats de travaux, études et prestation de services.....	71.020.775,10	54.665.344,39
		<b>72.430.608,84</b>	<b>55.272.800,76</b>
613	<b>Autres charges externes</b>		
	- Locations et charges locatives.....	1.630.936,97	312.000,00
	- Redevances de crédit-bail.....	26.693.722,35	27.994.009,32
	- Entretien et réparations .....	515.081,60	128.950,55
	- Primes d'assurances.....	994.376,36	798.673,84
	- Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise .....	0,00	0,00
	- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires.....	11.346.379,47	9.426.976,16
	- Redevances pour brevets, marque, droits .....	52.200,00	162.450,00
614	- Transports.....	0,00	0,00
	- Déplacements, missions et réceptions.....	14.229,40	135.607,80
	- Reste du poste des autres charges externes.....	2.469.163,70	4.315.814,88
		<b>43.716.089,85</b>	<b>43.274.482,55</b>
617	<b>Charges de personnel</b>		
	- Rémunération du personnel.....	0,00	0,00
	- Charges sociales .....	0,00	0,00
		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
618	<b>Autres charges d'exploitation</b>		
	- Jetons de présence.....	783.770,17	0,00
	- Pertes sur créances irrécouvrables.....	0,00	0,00
		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
		<b>783.770,17</b>	<b>0,00</b>
638	<b>Autres charges financières</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>
658	<b>Autres charges non courantes</b>		
	- Pénalités sur marchés et débits.....	0,00	0,00
	- Rappels d'impôts (autres qu'impôts sur les résultats).....	0,00	0,00
	- Pénalités et amendes fiscales et pénales.....	38.413,00	6.685,86
	- Créances devenues irrécouvrables.....	0,00	2.658,00
	- Reste du poste des autres charges non courantes.....	745.168,62	320.162,36
		<b>783.581,62</b>	<b>329.506,22</b>

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

POSTE	INTITULE	EXERCICE	PRECEDENT
<b>711</b>	<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>
<b>712</b>	<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.....	147.798.420,36	104.966.439,06
	- 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.....	70.000,16	3.285.092,91
		<b>147.868.420,52</b>	<b>108.251.531,97</b>
<b>713</b>	<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>
<b>718</b>	<b><u>Autres produits d'exploitation</u></b>		
	- Jetons de présence reçus.....	0,00	0,00
	- Reste du poste (produits divers).....	0,00	3.707.704,00
		<b>0,00</b>	<b>3.707.704,00</b>
<b>719</b>	<b><u>Reprises d'exploitation &amp; transf. de charges</u></b>		
	- Reprises.....	6.077.260,00	82.466,26
	- Transferts de charges.....	7.253.956,54	18.004.816,99
		<b>13.331.216,54</b>	<b>18.087.283,25</b>
<b>738</b>	<b><u>Intérêts et autres produits financiers</u></b>		
	- Intérêts et produits assimilés.....	8.954.433,79	8.901.103,75
	- Revenus des créances rattachées à des participations.....	0,00	0,00
	- Revenus des titres et valeurs de placement.....	4.387.867,16	5.883.146,33
	- Produits nets / cessions de titres et valeurs de placement.....	0,00	0,00
	- Reste du poste intérêts et autres produits financiers.....	40.780.661,11	39.616.791,23
		<b>54.122.962,06</b>	<b>54.401.041,31</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

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

INTITULES	MONTANT	MONTANT
<b>I. RESULTAT NET COMPTABLE</b>		
- Bénéfice net	11.793.355,80	
- Perte nette		
<b>II. REINTEGRATIONS FISCALES</b>	4.484.863,87	
<b>1. Courantes</b>		
- Achats des exercices antérieurs	37.229,93	
- RRR obtenus des exercices antérieurs		
- Autres charges des exercices antérieurs		
- Impôts et taxes des exercices antérieurs	210.000,00	
- 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		
- Dons non déductible		
<b>2. Non courantes</b>		
- CM 2020	1.157.290,00	
- V.N.A des immo cédées exercices antérieurs		
- Provisions pour clients douteux	2.296.762,32	
- Pénalités et amendes fiscales	38.413,00	
- Autres charges non courantes	745.168,62	
- Créances devenues irrécouvrables		
- Rappels et dégrèvements d'impôts sur les résultats		
<b>III. DEDUCTIONS FISCALES</b>		
<b>1. Courantes</b>		
- Dividendes et produits de participation		28.599.695,00
<b>2. Non courantes</b>		
<b>Total</b>	<b>16.278.219,67</b>	<b>28.599.695,00</b>
<b>IV. RESULTAT BRUT FISCAL</b>		
- Bénéfice brut (A)		12.321.475,33
- Déficit brut (B)		
<b>V. REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES (C) (1)</b>		
- Exercice n - 4		
- Exercice n - 3		
- Exercice n - 2		
- Exercice n - 1		
- Amort fiscalement différés imputés		
<b>VI. RESULTAT NET FISCAL</b>		
- Bénéfice net fiscal (A - C)		12.321.475,33
- Déficit net fiscal (B)		
<b>VII. CUMUL DES AMORTISSEMENTS FISCALEMENT DIFFERES</b>		
<b>VIII. CUMUL DES DEFICITS FISCAUX RESTANT A REPORTER</b>		<b>7.105.735,91</b>
- Exercice n - 4		
- Exercice n - 3		
- Exercice n - 2		
- Exercice n - 1	7.105.735,91	

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

EX IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

FIDAROC GRANT THORNTON  
FOUR IDENTIFICATION

DETERMINATION DU RESULTAT COURANT APRES IMPOTS

I. DETERMINATION DU RESULTAT		MONTANT
. RESULTAT COURANT D'APRES C.P.C.	(=)	12.878.219,78
. REINTEGRATIONS FISCALES SUR OPERATIONS COURANTES	(+)	-910.060,07
. DEDUCTIONS FISCALES SUR OPERATIONS COURANTES	(-)	247.229,93
. RESULTAT COURANT THEORIQUEMENT IMPOSABLE	(=)	11.720.929,78
. IMPOT THEORIQUE SUR RESULTAT COURANT	(-)	1.157.290,00
. RESULTAT COURANT APRES IMPOTS	(=)	10.563.639,78

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

Néant

FIDAROC GRANT THORNTON  
FOUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO s.a.  
Audit, Tax & Advisory

DETAIL DE LA TAXE SUR LA VALEUR AJOUTEE

NATURE	Solde début exercice 1	Opérations comptables de l'exercice 2	Déclarations TVA de l'exercice 3	Solde fin exercice 1+2-3
A) T.V.A. Facturée	0,00	29.794.263,64	15.223.900,00	14.570.363,64
B) T.V.A. Récupérable	29.494.253,85	33.233.376,79	33.048.132,44	29.679.498,20
- Sur Charges	29.321.274,52	19.917.240,83	25.438.212,06	23.800.303,29
- Sur Immobilisations	172.979,33	13.316.135,96	7.609.920,38	5.879.194,91
C) T.V.A. dûe / crédit de T.V.A = (A - B)	-29.494.253,85	-3.439.113,15	-17.824.232,44	-15.109.134,56

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO s.a.  
Audit, Tax & Advisory

**B 15. PASSIFS EVENTUELS**

Conformément à la législation en vigueur, les exercices 2017 à 2020 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  
FOR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO s.a.  
Audit, Tax & Advisory

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

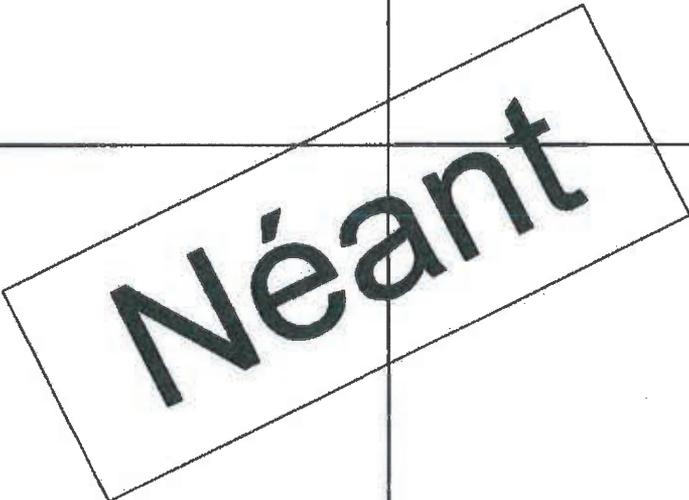
Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours

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.

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATIONFOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

### 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	 <p>Néant</p>	
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		

ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

Montant du capital : 10645 78300,00

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 Amakhil Hay Riad, Rabat- Maroc	4.659.988	4.651.201	100,00	465.120.100,00	465.120.100,00	465.120.100,00
	La Banque Européenne pour la Reconstruction et le développement				RABAT	921.749	678.348	100,00	67.834.800,00	67.834.800,00	67.834.800,00
	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 International				Villa st 5-11, 600/Arabian Ranches, P.O United Arab Emirates	638.964	503.964	100,00	50.396.400,00	50.396.400,00	50.396.400,00
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 Akrahe, n3, Lotissement Akl 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, n78, Hay Riad, Rabat	2	2	100,00	200,00	200,00	200,00
M. Atil 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 SI 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 Châteauniers, 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)	1.500.000	1.458.737	100,00	145.873.700,00	145.873.700,00	145.873.700,00
	Banque Marocaine pour le Commerce et	1084015			26 Place des Nations-Unies Casablanca	0	428.451	100,00	42.845.100,00	42.845.100,00	42.845.100,00
					Totaux	10.645.783	10.645.783		1.064.578.300	1.064.578.300	1.064.578.300

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

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

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

ORIGINE RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
- Décision du : 06/05/2021		- Réserve légale	2.241.194,14
- Report à nouveau	0,00	- Autres réserves	111.107.268,56
- Résultats nets en instance d'affectation	0,00	- Tantômes	0,00
- Résultat net de l'exercice N-1	44.823.882,75	- Dividendes	131.475.420,05
- Prélèvements sur les réserves	0,00	- Autres affectations	0,00
- Autres prélèvements	200.000.000,00	- Report à nouveau	0,00
<b>TOTAL A</b>	<b>244.823.882,75</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>244.823.882,75</b>

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**FOR IDENTIFICATION  
PURPOSES ONLY**  
BDO S.A.  
Audit, Tax & Advisory

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

NATURE DES INDICATIONS	Exercice 2019	Exercice 2020	Exercice 2021
<b><u>SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE</u></b>			
. Capitaux propres + capitaux propres assimilés - immo en non	1.611.765.905,04	2.245.705.360,28	2.134.332.568,57
<b><u>OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE</u></b>			
. Chiffres d'affaires hors taxes.....	86.159.736,77	108.251.531,97	147.868.420,52
. Résultats avant impôts.....	77.960.082,20	45.926.293,75	12.950.645,80
. Impôts sur les résultats.....	6.676.696,00	1.102.411,00	1.157.290,00
. Bénéfices distribués.....	124.383.040,00	151.626.000,00	131.475.420,05
. Résultats non distribués (mis en réserve ou en instance d'afec	0,00	0,00	0,00
<b><u>RESULTATS PAR TITRE (POUR LES SOCIETES PAR ACTIONS ET S.A.R.L.)</u></b>			
. Résultat net par action ou part sociale.....	8,79	4,21	1,11
. Bénéfice distribué par action ou part sociale.....	15,33	14,24	12,35
<b><u>PERSONNEL</u></b>			
. Montant des salaires brut de l'exercice.....			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		
. RENTRES SUR IMMOBILISATIONS		
. REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT		
. PRODUITS		990.045,70
. CHARGES		
TOTAL DES ENTREES	0,00	
TOTAL DES SORTIES		990.045,70
BALANCE DES DEVISES	990.045,70	0,00
TOTAL	990.045,70	990.045,70

FIDAROC GRANT THORNTON  
 POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION  
 PURPOSES ONLY  
 BDO S.A.  
 Audit, Tax & Advisory

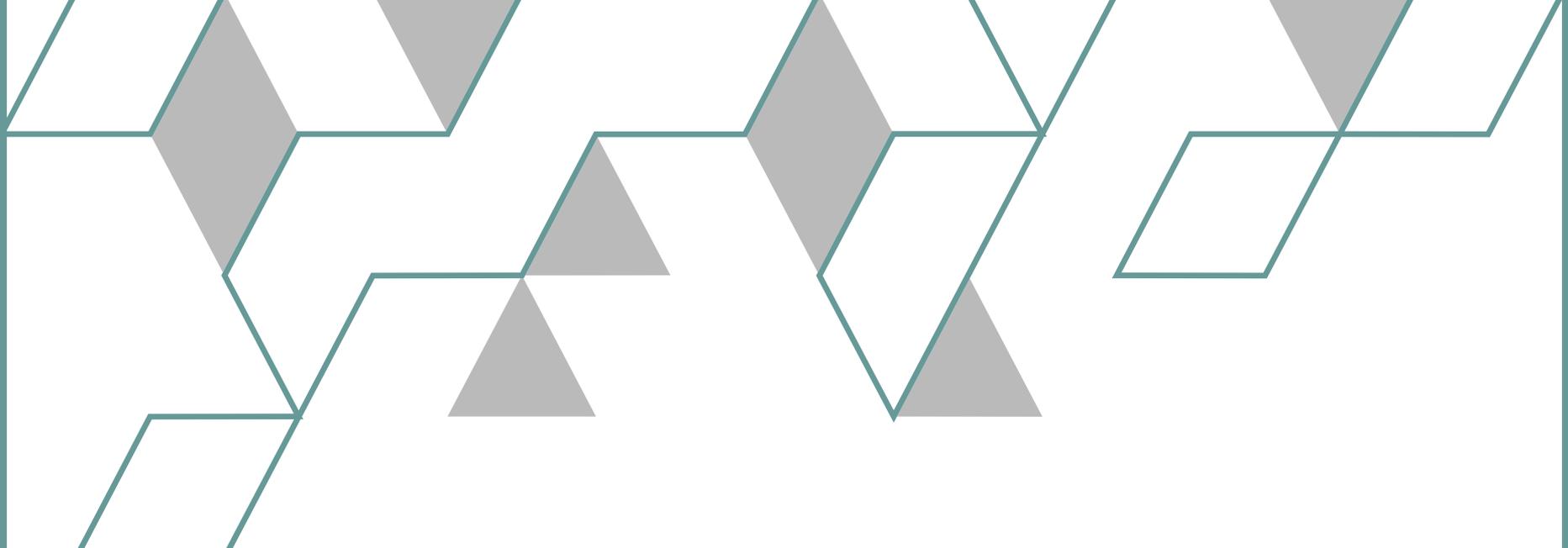
## DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS

### I. DATATION

DATE DE CLOTURE (1):	31/12/2021
DATE D'ETABLISSEMENT DES ETATS DE SYNTHESE (2):	01/03/2022
<small>(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</small>	

### 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

DATE	INDICATION DES EVENEMENTS
	FAVORABLES
	DEFAVORABLES



# aradei

CAPITAL

## 4. Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2021



11, Avenue Bir Kacem – Souissi  
10170 Rabat  
Maroc



7, Boulevard Driss Slaoui  
20160 Casablanca  
Maroc

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

**RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2021 AU 31 DÉCEMBRE 2021**

Aux actionnaires,

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 2021**

**1.1. Conventions préalablement autorisées par votre Conseil d'Administration**

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

- **Personne concernée** : 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 2021** : Convention n'ayant généré aucun montant comptabilisé en charges.
- **Sommes versées en 2021** : Néant.

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

**2 Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2021**

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

- **Personne concernée** : 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 5 144 444 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2021** : Néant.

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

- **Personne concernée** : 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 2021** : Convention n'ayant généré aucun montant comptabilisé en charges.
- **Sommes versées en 2021** : Néant.

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

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

- **Personne concernée** : 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 2021** : Convention n'ayant généré aucun montant comptabilisé en charges.
- **Sommes versées en 2021** : Néant.

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

- **Personne concernée** : 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en charges de 312 000 dirhams hors taxes.
- **Sommes versées en 2021** : Néant.

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

- **Personne concernée** : La société Aradei Capital en sa qualité d'Actionnaire dans la société Best Real Estate Gestion et 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.

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

- **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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 720 000 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2021** : Néant.

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

- **Personne concernée** : 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 367 200 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2021** : 1 285 200 dirhams toutes taxes comprises.

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

- **Personne concernée** : 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 fixée à 27 200 000 dirhams hors taxes.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en charges et en immobilisations comme suit :
  - **Management fees** :
    - Immobilisations : 4 437 732,54 dirhams hors taxes.
    - Charges : 39 939 592,89 dirhams hors taxes.
    - Avoirs : 377 352,50 dirhams hors taxes.
  - **Incentive Management fees** :
    - Charges : 16 166 240,00 dirhams hors taxes.
- **Sommes versées en 2021** : 71 653 795,36 dirhams toutes taxes comprises.

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

2.8 *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)*

- **Personne concernée** : 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 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 282 636,92 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2021** : 320 961,68 dirhams toutes taxes comprises.

2.9 *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)*

- **Personne concernée** : 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'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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 185 316,10 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2021** : 210 444,44 dirhams toutes taxes comprises.

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

**2.10** *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)*

- **Personne concernée** : 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 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 334 691,00 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2021** : 380 074,15 dirhams toutes taxes comprises.

**2.11** *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)*

- **Personne concernée** : 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 176 567,62 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2021** : 200 509,69 dirhams toutes taxes comprises.

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

2.12 *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)*

- **Personne concernée** : La société Label'Ve 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 441 495,00 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2021** : 501 360,47 dirhams toutes taxes comprises.

2.13 *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)*

- **Personne concernée** : La société Label'Ve 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 277 284,00 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2021** : 314 882,92 dirhams toutes taxes comprises.

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

2.14 *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)*

- **Personne concernée** : 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 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 424 808,00 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2021** : 482 410,76 dirhams toutes taxes comprises.

2.15 *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)*

- **Personne concernée** : 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 Casablanca Bouskoura.
- **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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 141 421,00 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2021** : 160 597,28 dirhams toutes taxes comprises.

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

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

- **Personne concernée** : 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** : 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 4 180 610,24 dirhams hors taxes (y compris un montant de 273 740,24 dirhams relatif à la taxe des services communaux).
- **Sommes reçues en 2021** : 5 016 732,28 dirhams toutes taxes comprises.

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

- **Personne concernée** : 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** : 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 3 707 550,00 dirhams hors taxes (y compris un montant de 242 550,00 dirhams relatif à la taxe des services communaux).
- **Sommes reçues en 2021** : 4 545 348,48 dirhams toutes taxes comprises.

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

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

- **Personne concernée** : 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 2021** : Convention n'ayant généré aucun montant comptabilisé en charges.
- **Sommes versées en 2021** : Néant.

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

- **Personne concernée** : 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 de la société 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 3 128 992,78 dirhams hors taxes (y compris un montant de 248 553,30 dirhams relatif à la taxe des services communaux).
- **Sommes reçues en 2021** : 3 797 208,38 dirhams toutes taxes comprises.

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

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

- **Personne concernée** : 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 de la société 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 22 886 170,45 dirhams hors taxes (y compris un montant de 1 331 119,56 dirhams relatif à la taxe des services communaux).
- **Sommes reçues en 2021** : 28 247 983,01 dirhams toutes taxes comprises.

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

- **Personne concernée** : 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 Hypermarché LV, Monsieur Rachid Hadni en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Hypermarché LV et Monsieur Riad Laissaoui en sa qualité d'Administrateur de la société 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 8 627 646,74 dirhams hors taxes (y compris un montant de 613 907,61 dirhams relatif à la taxe des services communaux).
- **Sommes reçues en 2021** : 10 960 274,77 dirhams toutes taxes comprises.

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

2.22 *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).*

- **Personne concernée :** Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans les sociétés 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 2021 :**
  - Produits d'intérêts comptabilisés au cours de l'exercice 2021 : 36 780 349,45 dirhams hors taxes.
  - Charges d'intérêts comptabilisées au cours de l'exercice 2021 : 6 009 335,41 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2021 :**
  - Montant du principal et intérêts : 116.226.411,70 dirhams.
- **Sommes versées en 2021 :**
  - Montant du principal et intérêts : 169.869.453,38 dirhams.
- **Solde des avances au 31 décembre 2021 :**
  - Solde du compte « Golf » créditeur de 7.185.766,95 dirhams.
  - Solde du compte « Golf II » créditeur de 89.965.878,87 dirhams.
  - Solde du compte « Golf III » créditeur de 1.668.948,64 dirhams.
  - Solde du compte « Cash & Carry » débiteur de 447.567,25 dirhams.
  - Solde du compte « Centre K » créditeur de 4.999.987,59 dirhams.

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

- Solde du compte « SCCD » débiteur de 155.613.336,17 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 66.154.854,76 dirhams.
- Solde du compte « SCCS » débiteur de 84.063.787,38 dirhams y compris un montant de 50.000.000 dirhams comptabilisé dans le compte « Créances rattachées à des participations ».
- Solde du compte « BEST LESURE » débiteur de 6.718.287,73 dirhams.
- Solde du compte « FCE SAF » débiteur de 23.747.568,52 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 629.299,89 dirhams.
- Solde du compte « SPI » débiteur de 55.210.736,07 dirhams.
- Solde du compte « SCCF » débiteur de 114.986.602,90 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 6.548.572,52 dirhams.
- Solde du compte « SCCCB » débiteur de 155.216.354,74 dirhams.
- Solde du compte « SCCFOUNTY » débiteur de 65.659.637,20 dirhams.
- Solde du compte « DBCC » débiteur de 104.977.231,10 dirhams.
- Solde du compte « SCCRC » débiteur de 39.996,99 dirhams.

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

- **Personne concernée** : 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 2021** : 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 2021** :
  - Montant du principal : Néant.
- **Solde du compte au 31 décembre 2021** :
  - 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.

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

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

- **Personne concernée** : 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en charges de 4.514.646 dirhams hors taxes et un montant comptabilisé en immobilisations en cours de 2.816.224 dirhams.
- **Sommes versées en 2021** : 7.426.199,74 dirhams toutes taxes comprises.

**2.25** *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 » et « Société des Centres Commerciaux du Detroit » (convention non écrite)*

- **Personne concernée** : 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 et la Société des Centres Commerciaux du Detroit 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.
- **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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 11.839.780,94 dirhams hors taxes détaillé par filiale comme suit :

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

- La Générale Foncière du Golf Sarl : 3 076 731,65 dirhams.
- La Générale Foncière du Golf II SA : 1 540 316,92 dirhams.
- Centre K Sarl : 261 988,74 dirhams.
- Société des Centres Commerciaux du Sud : 1 649 681,56 dirhams.
- Société des Centres Commerciaux de Fès : 1 913 512,69 dirhams.
- First Commercial Estate El Jadida : 311 364,96 dirhams.
- Société des Centres Commerciaux de Meknès : 231 773,44 dirhams.
- Société de Promotion Immobilière Hyper Shopping Center : 741 551,02 dirhams.
- First Commercial Estate Safi : 114 228,56 dirhams.
- Société des Centres Commerciaux du Detroit : 1 998 631,40 dirhams.

— **Sommes reçues en 2021** : Néant.

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

- **Personne concernée** : 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** : Commercialisation des contrats temporaires (stands, expositions...).
- **Modalités essentielles** : Honoraire global forfaitaire annuel de 50.800 dirhams hors taxes.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2021** : Convention n'ayant généré aucun montant comptabilisé en produits.
- **Sommes reçues en 2021** : Néant.

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

- **Personne concernée** : 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** : 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.

Société Aradei Capital  
Rapport spécial des commissaires aux comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2021

- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 4.477.001,08 dirhams hors taxes (y compris un montant de 245.000,08 dirhams relatif à la taxe des services communaux).
- **Sommes reçues en 2021** : 6.742.086,61 dirhams toutes taxes comprises.

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

- **Personne concernée** : 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 de la société 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 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 2021** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 4.210.000,00 dirhams hors taxes (y compris un montant de 210.000,00 dirhams relatif à la taxe des services communaux).
- **Sommes reçues en 2021** : 5.052.000,00 dirhams toutes taxes comprises.

Rabat et Casablanca, le 18 mars 2022

Les commissaires aux comptes

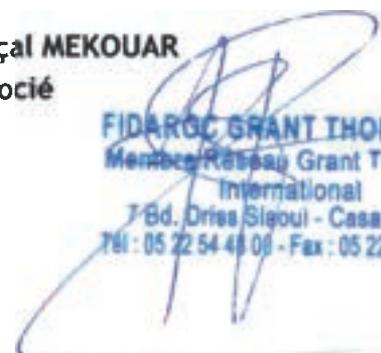
**BDO Audit Tax Advisory S.A.**

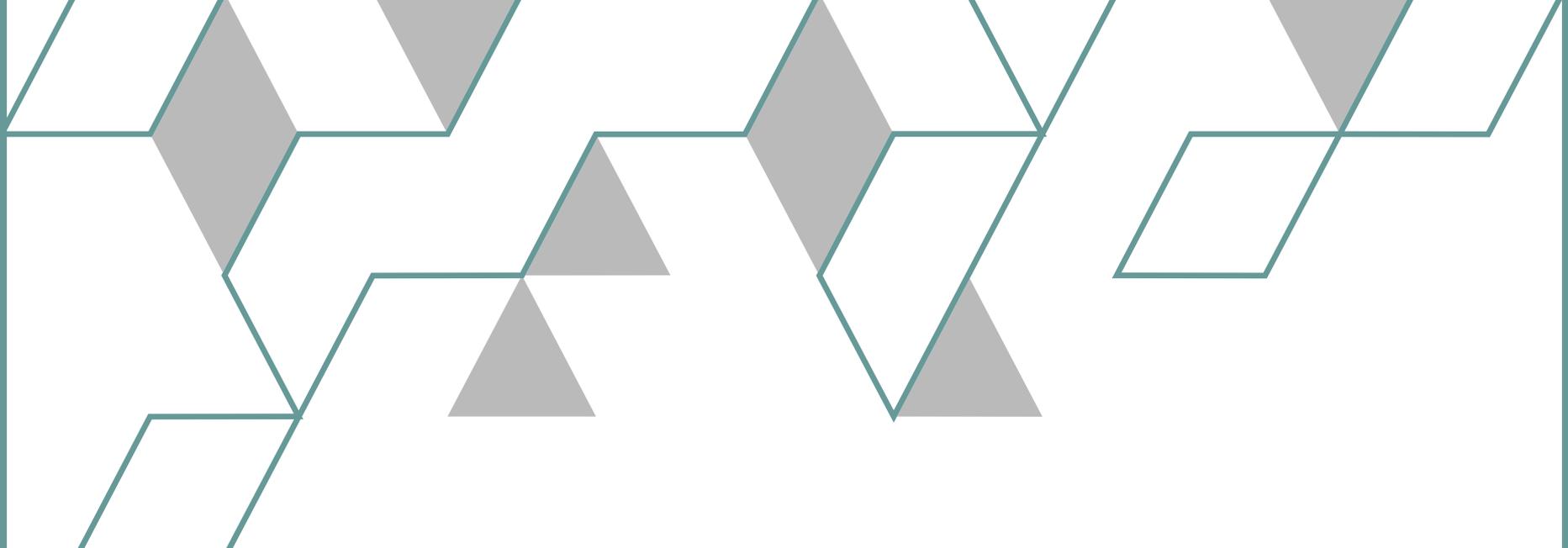
**Abderrahim GRINE**  
Associé

  
**BDO S.A.**  
Audit, Tax & Advisory  
Avenue Bir Kacem, Souissi - Rabat  
Téléphone : 212 5 37 63 37 02 (à 08)  
Télécopie : 212 5 37 63 37 11  
ICE : 001520604000091

**Fidaroc Grant Thornton**

**Faiçal MEKOUAR**  
Associé

  
**FIDAROC GRANT THORNTON**  
Membre Réseau Grant Thornton  
International  
7 Bd. Dries Sijoui - Casablanca  
Tél : 05 22 54 48 08 - Fax : 05 22 29 66 70



# aradei

CAPITAL

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

# aradei

CAPITAL

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

(En KMAD)	KPMG						FIDAROC GT						Fiduciaire Benjelloun						Total
	Montant/Année			Pourcentage/année			Montant/Année			Pourcentage/année			Montant/Année			Pourcentage/année			
	2021	2020	2019	2021	2020	2019	2021	2020	2019	2021	2020	2019	2021	2020	2019	2021	2020	2019	
<b>Commissariat aux comptes, Certification, Examen des comptes individuels et consolidés</b>	<b>298</b>	<b>293</b>	<b>280</b>	<b>91%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>560</b>	<b>280</b>	<b>180</b>	<b>95%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	-	<b>249</b>	<b>200</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>2.340</b>
Emetteur	298	293	280	100%	100%	100%	285	280	180	51%	100%	100%	-				0%	0%	1.616
Filiales				0%	0%	0%	275			49%	0%	0%	-	249	200		100%	100%	724
<b>Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire au comptes</b>	<b>30</b>	-	-	<b>9%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>30</b>	-	-	<b>5%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>					<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>60</b>
Emetteur	30			100%	0%	0%	30		-	100%	0%	0%					0%	0%	60
Filiales				0%	0%	0%				0%	0%	0%					0%	0%	-
Sous-total	328	293	280	100%	100%	100%	590	280	180	100%	100%	100%	-	249	200		100%	100%	2.400
<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>-</b>
Autres				0%	0%	0%				0%	0%	0%					0%	0%	-
Sous-total	-	-	-	0%	0%	0%	-	-	-	0%	0%	0%	-	-	-		0%	0%	-
<b>Total Général</b>	<b>328</b>	<b>293</b>	<b>280</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>590</b>	<b>280</b>	<b>180</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>-</b>	<b>249</b>	<b>200</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>2.400</b>



# aradei

CAPITAL

## 6. Rapport de gestion

# aradei

## CAPITAL

Société Anonyme au capital de 1.064.578.300 dirhams Siège social : Route secondaire 1029 sidi Maârouf 20180 Casablanca - Maroc

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

LE 31 DÉCEMBRE 2021

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 2021, 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 2021 a été marquée au niveau du Groupe Aradei par les événements suivants :

#### I. Poursuite de la stratégie de diversification de Aradei Capital : OPCI, santé et bureaux

- Mars 2021 : acquisition des parts de l'OPCI CLEO PIERRE SPI-RFA pour une souscription totale de **557 MMAD** (GLA additionnelle de 28.300m<sup>2</sup>)
- Septembre 2021 : signature des accords en vue de la prise de participation de 51% (plus de **280 MMAD** de fonds propres) dans Akdital Immo aux côtés de Akdital Holding et BFO Partners (7 cliniques privées, capacité de 900 lits, GLA prévisionnelle de près de 100.000m<sup>2</sup>). Le closing de l'opération a été réalisé en janvier 2022 avec une première injection en capitaux propres et comptes courants d'associés de près de 120 MMAD.
- Poursuite des travaux du premier immeuble de bureaux de la foncière (certifié Edge Advanced) d'une surface GLA de plus de 6,500m<sup>2</sup> de bureaux et 250 m<sup>2</sup> de commerces.

#### II. Une activité en croissance sur 2021

- Poursuite de la croissance du chiffre d'affaires consolidé IFRS de Aradei Capital qui s'établit à 421 MMAD en 2021 contre 271 MMAD en 2020, soit une progression de +55,3%. Cette évolution a été principalement soutenue par l'évolution du périmètre d'activité (Cléo Pierre SPI-RFA et l'ouverture des Sela Park à Agadir et Temara en septembre et octobre 2020) et une reprise progressive de la performance de la foncière sur le périmètre constant après une année 2020 perturbée par le contexte sanitaire. Cette croissance du chiffre d'affaires s'établit à +46,4% par rapport au niveau pré-crise de 2019 (ce dernier s'élevait à 288 MMAD).
- Le footfall à fin 2021 a atteint 85% de son niveau de pré-crise de 2019 malgré les restrictions d'activité qui étaient en vigueur durant l'année. Le niveau de fréquentation est en constante progression depuis janvier 2021 : 80% au 1<sup>er</sup> trimestre, 85% au 2<sup>ème</sup> trimestre et 87% au 3<sup>ème</sup> trimestre et 87% au 4<sup>ème</sup> trimestre.
- Il est toutefois relevé des signes de difficultés d'activité des retailers en ce début d'année 2022 notamment liées au contexte sanitaire du variant Omicron (baisse de l'activité et de la fréquentation

des actifs, difficultés des retailers pour se positionner sur des développements). Le taux de fréquentation en janvier 2022 atteint 96% de son niveau de janvier 2021 (couvre-feu 20h) mais seulement 74% de son niveau pré-crise 2019.

#### III. Projets Pipeline en développement

**Prism** : taux d'avancement des travaux de 97%\* et taux de commercialisation\*\* de 96%, livraison prévue en avril 2022 (retard suite à l'approvisionnement en verre).

#### Akdital Immo :

- Hôpital Privé d'El Jadida ouvert en juin 2021 ;
- Clinique de Tanger : taux d'avancement des travaux de 85% - Livraison prévue : fin mars 2022
- Clinique d'Agadir : taux avancement des travaux de 65% - Livraison juin 2022
- Clinique de Safi : taux avancement des travaux de 10% - Livraison prévue : novembre 2022
- Clinique de Salé : taux avancement des travaux de 11% - Livraison prévue : décembre 2022.

#### IV. Levée de dettes

- Levée de 500 MMAD en novembre 2021 au titre de l'émission obligataire par placement privé portant pour hypothèque l'actif Borj Fès.

#### V. Nouvelle 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

- Définition des enjeux prioritaires en terme E&S (environnementaux et sociaux), étude de matérialité réalisée auprès des parties prenantes, préparation des chartes des deux comités, préparation d'un plan d'actions préliminaire sur 5 ans.

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

Les comptes sociaux et consolidés sont annexés au présent rapport :

#### I- 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 37% et s'établit à 147.9 MMAD en 2021, comparativement à 108.3 MMAD en 2020. Cette variation s'explique essentiellement par :
  - L'impact de refacturations de charges de management fees essentiellement aux filiales
  - L'impact année pleine 2021 du chiffre d'affaires des nouveaux actifs livrés en 2020.
- Le résultat d'exploitation enregistré en 2021 est de -11.3 M MAD comparativement à -13,8 MMAD en 2020. Cette variation s'explique principalement par :
  - la hausse des charges de dotations aux amortissements en 2021 (principalement l'amortissement des des nouveaux actifs).
  - la hausse des achats et charges externes du fait de la

comptabilisation pour la première année des Incentive Management Fees pour 16,2 MMAD (refacturées aux filiales en chiffre d'affaires).

- Le résultat financier s'établit à 24.2 MMAD contre 60 MMAD en 2020. Cela s'explique la baisse des produits des participations (-25,4 MMAD) en raison de la baisse des résultats distribuables en 2020.
- Le résultat net de l'exercice 2021 s'établit ainsi à 11,8 MMAD contre 44,8 MMAD en 2020 en liaison notamment avec la baisse du résultat financier.

#### Bilan

- Le total bilan s'établit à 4 102 MMAD en 2021 comparativement à 3 615 MMAD en 2020.
- Les comptes des immobilisations enregistrent une hausse de 542 MMAD, soit 29% en 2021. Cela s'explique principalement par la prise de participation au niveau de SPI-RFA Cléo Pierre pour un montant de 565 MMAD.
- Les comptes de l'actif circulant enregistrent une baisse de 43,4 MMAD, soit 3% en 2021 pour s'établir à 1 673 MMAD. Cela s'explique essentiellement par la baisse du solde des titres et valeurs.

# aradei

## CAPITAL

### 2- Comptes Consolidés IFRS :

(En KMAD)	2020	2021
Revenus locatifs	263.633	407.203
Autres revenus	7.444	13.930
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>271.077</b>	<b>421.133</b>
Charges d'exploitation	(57.251)	(108.285)
<b>EBITDA</b>	<b>213.826</b>	<b>312.848</b>
<b>Marge d'EBITDA</b>	<b>79%</b>	<b>74%</b>
<b>FFO</b>	<b>131.782</b>	<b>204.256</b>

(En KMAD)	2020	2021
Trésorerie et équivalent de trésorerie	664.722	495.965
<b>Immeubles de placement</b>	<b>5.200.322</b>	<b>6.150.418</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>4.015.657</b>	<b>4.215.646</b>
Passifs non courants	(1.604.778)	(2.278.432)
Dettes financières courantes	(393.580)	(303.111)
<b>LTV</b>	<b>31%</b>	<b>36%</b>

#### Comptes de résultat consolidé :

- La hausse du chiffre d'affaires de 150,1 MMAD (soit 55%) s'explique par la combinaison des impacts suivants :
  - La hausse des revenus liés aux nouveaux investissements pour 85,9 MMAD ;
  - L'augmentation des revenus du périmètre constant pour un impact net de 33 MMAD (nouvelles commercialisations, indexation, specialty leasing, etc.) ;
  - La baisse de l'enveloppe des avoirs en 2021 de 33 MMAD. En 2020 des mesures d'accompagnement ont été mises en place au bénéfice des locataires les plus impactés par la crise sanitaire pour un montant total 36,7 MMAD.
- Le FFO (Funds From Operations) enregistre une évolution de 55% (+72,5 MMAD) par rapport à 2020 ce qui s'explique par (i) la hausse

du chiffre d'affaires (+150,1 MMAD) partiellement compensée par les éléments suivants : (ii) hausse des charges d'exploitation pour 51,0 MMAD ; (iii) augmentation du coût de l'endettement pour 6,2 MMAD; (iv) et l'impôt effectif additionnel de 20,3 MMAD.

#### Bilan consolidé :

- Trésorerie et équivalent de trésorerie** Les principaux mouvements de trésorerie concernent les flux générés par (i) l'activité (+180,7 MMAD) (ii) les investissements (-687,1 MMAD), (iii) l'effet net du financement (+565,4 MMAD) et les dividendes versés (-131,5 MMAD).
- Immeubles de placement :**
  - L'augmentation de la valeur des immeubles de placements s'explique par l'intégration des actifs de l'OPCI Cléo Pierre SPI-RFA acquis en mars 2021 (valorisation de +620 MMAD) et la variation de juste valeur des immeubles de placement pour +212,8 MMAD (Cf. Section IV).
  - L'ANR par action de Aradei Capital s'élève à 396 MAD au 31.12.2021 contre 377 MAD au 31.12.2020.
- Dettes**
  - Des levées durant la période de (911 MMAD) principalement liées à l'émission obligataire de 500 MMAD en novembre 2021, à la dette liée à l'acquisition des titres de Cléo Pierre SPI-RFA (300 MMAD au niveau de Aradei Capital et 71 MMAD au niveau de Cléo Pierre SPI-RFA) ;
  - Des remboursements de dette de 267,6 MMAD (incl. 130 MMAD de billets de trésorerie) ;
  - Le ratio LTV s'établit à 36% au 31.12.2021 vs. 31% au 30.12.2020, 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 1 297,9 MMAD représentant 100% dans les filiales suivantes :

Filiale	% de participation	Valeur de la participation 2020	Prise de participation 2021	Valeur de la participation 2021
BREG	100%	300.000,00		300.000,00
GF DU GOLF I	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		48.740.221,40
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		7.003.194,09
SCCFOUNTY	100%	26.311.200,00		26.311.200,00
SCCCBOUSKOURA	100%	20.820.800,00		20.820.800,00
DBCC	100%	100.000,00		100.000,00
SAND BAY REAL ETATE	100%	299.600,00		299.600,00
CLEO PIERRE SPI-RFA	100%		557.038.415,00	557.038.415,00
<b>Total</b>		<b>740.889.364,96</b>	<b>557.038.415,00</b>	<b>1.297.927.779,96</b>

En 2021 la société Aradei Capital a souscrit à 100% des parts sociales de Cléo Pierre SPI-RFA pour un montant total de 557 MMAD.

## IV. DECOMPOSITION PAR ECHEANCE DU SOLDE DES DETTES FOURNISSEURS AU 31/12/2021

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 2021 et au 31 décembre 2020 :

DETTES	(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 2020</b>	<b>110 522 765</b>	<b>78 590 408</b>	<b>14 387 191</b>	<b>11 915 893</b>	<b>5 629 273</b>
<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>

# 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 :

L'exercice 2021 a été marqué par le prolongement des restrictions sanitaires au cours du premier semestre principalement impactant ainsi les horaires d'ouverture des centres commerciaux. Toutefois, ces restrictions ont eu un impact limité sur la fréquentation desdits centres.

### 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.

La volonté d'Aradei Capital est de se positionner en tant qu'investisseur d'OPCI, qui est également un relais de croissance pour la foncière. La foncière envisage de capitaliser sur l'émergence des véhicules OPCI au Maroc stimulée par l'adoption récente de la législation sur les OPCI.

## VI. PRESENTATION DES ETATS DE SYNTHESE

Les états de synthèse de l'exercice clos le 31 décembre 2021 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 31/12/2021 sont présentés en **annexes 1 et 2** respectivement.

## VII. AFFECTATION DU RESULTAT

Nous vous proposons également de bien vouloir approuver les affectations :

Bénéfice Net Comptable de l'exercice	11 793 355,80
Réserve Légale (5%)	(589 667,79)
Report à nouveau antérieur bénéficiaire	-
<b>Bénéfice Distribuible</b>	<b>11 203 688,01</b>
Réserves facultatives et autres réserves	192 472 930,19
<b>Montant à distribuer en dividendes réparti comme suit :</b>	<b>194 043 631,30</b>
Dividendes ordinaires	11 203 688,01
Dividendes exceptionnels prélevés sur les réserves facultatives	182 839 943,29
<b>Solde au compte de Report à nouveau</b>	<b>-</b>
<b>Solde aux comptes des réserves facultatives et autres réserves</b>	<b>9 632 986,90</b>

Le dividende proposé à l'approbation de l'assemblée générale représente 95% du FFO tel qu'il ressort des comptes consolidés IFRS de l'année 2021 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 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

En 2018 au titre de l'exercice 2017 : 118.407.000 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.

■ Une nouvelle convention a été conclue au cours de l'exercice 2021 entre la société ARADEI CAPITAL et la société des Centres Commerciaux de Fes « SCCF » (Convention autorisée par le conseil d'administration du 07 octobre 2021).

■ Dans le cadre de l'emprunt obligataire par placement privé d'un montant de 500 MMAD émis par Aradei Capital en novembre 2021, la société SCCF s'est portée caution hypothécaire et a octroyé une hypothèque au premier rang sur le terrain objet du TF 2508/F.

# 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 26/06/2018	AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2020	Président du Conseil d'Administration	Président Directeur Général
Monsieur Zouhair Bennani	AGOA du 15/09/2015	AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2021	Administrateur	na
Monsieur Rachid Hadni	AGOA du 15/09/2015	AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2021	Administrateur	na
Monsieur Riad Laissaoui	AGOA du 15/09/2015	AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2021	Administrateur	na
Monsieur Adil Bennani	AGOA du 15/09/2015	AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2021	Administrateur	na
Monsieur Mehdi Tahiri Joutei Hassani	AGOA du 26/06/2018	AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2020	Administrateur	na
Monsieur Mehdi ALJ	AGOA du 08/03/2018	AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2020	Administrateur	na
Madame Dayae OUDGHIRI KAOUACH	AGOA du 13/07/2020	AGOA devant statuer sur comptes de l'exercice clos au 31/12/2022	Administrateur indépendant	na
Madame Natasha Braginsky Mounier	AGOA du 13/07/2020	AGOA devant statuer sur comptes de l'exercice clos au 31/12/2022	Administrateur indépendant	na
Monsieur Emmanuel BLOUIN	Coopté par CA du 10/12/2020	AGOA devant statuer sur comptes de l'exercice clos au 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 :

Le mandat du commissaire aux comptes KPMG représenté par M. Redouane M. Rhalib arrivera à échéance au terme de l'assemblée générale statuant sur l'approbation des comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2021.

Le mandat du commissaire aux comptes Fidaroc Grant Thornton, représenté par M. Faiçal Mekouar continue de courir jusqu'à l'assemblée générale 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 850 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 2021



# aradei

CAPITAL

## 8. Liste des communiqués publiés en 2022



# aradei

CAPITAL

## LISTE DES COMMUNIQUÉS DE PRESSE DE L'ANNÉE 2021

### COMMUNICATION FINANCIÈRE

- Communiqué de presse Post Conseil d'Administration sur les résultats annuels 2020
- Communiqué trimestre 1 2021
- Communiqué trimestre 2 2021
- Communiqué trimestre 3 2021
- Communiqué semestriel 2021

### AUTRES COMMUNIQUÉS

- Communiqué amendement de mandat
- Communiqué joint BMCI / Aradei Capital
- 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
- Communiqué Akdital Immo
- Communiqué – Emission obligataire par placement privé

### COMMUNIQUÉS RÉGLEMENTAIRES

- Avis de convocation à l'AGO du 6 mai 2021
- Détail du vote – AGO du 6 mai 2021
- Communiqué Post AGO du 6 mai 2021
- Avis de convocation à l'AGO du 6 octobre 2021
- Avis de convocation – AG des obligataires du 6 janvier 2022