



aradei

CAPITAL

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2023

aradei

CAPITAL

COMMUNIQUÉ RELATIF AU RAPPORT FINANCIER DU PREMIER SEMESTRE 2023

Le Conseil d'Administration d'Aradei Capital s'est réuni le 21 septembre 2023 sous la présidence de Monsieur Nawfal Bendefa en vue d'examiner l'activité de la société et d'arrêter les comptes sociaux et consolidés en normes IFRS au 30 juin 2023.

Nos pensées et nos condoléances vont à toutes les victimes du séisme du 8 septembre dernier et leurs proches. Le Conseil d'Administration a décidé de contribuer à hauteur de 5 MMAD au Fonds 126, les équipes de Aradei Capital sont mobilisées à travers plusieurs initiatives pour soutenir les zones sinistrées.

Le Conseil d'Administration de Aradei Capital

FAITS MARQUANTS

Une activité en croissance confirmant la performance opérationnelle de la foncière

- **Chiffres clés au 30 juin 2023 vs. 30 juin 2022**
 - Chiffre d'affaires : 295 MMAD vs. 230 MMAD (+28%)
 - EBITDA : 225 MMAD vs. 170 MMAD (+32%)
 - FFO (part groupe) : 140 MMAD vs. 111 MMAD (+26%)
 - FFO par action : 12,4 MAD vs. 10,4 MAD
- Poursuite de la **croissance du chiffre d'affaires** consolidé IFRS de Aradei Capital au cours du 1^{er} semestre 2023 qui s'établit à **295,3 MMAD**, soit une hausse de +65 MMAD (+28%) par rapport à la même période de l'année précédente. Cette croissance est générée à près de 60% par le nouveau périmètre de la foncière suite aux livraisons réalisées au second semestre 2022 (4 établissements de santé par Akdital Immo, immeuble de bureau Prism et 2 extensions : Atacadao Meknès et Atacadao Inezgane).
- La fréquentation des centres commerciaux et des galeries commerciales a atteint sur le 1^{er} semestre **106%** de son niveau de l'année dernière sur la même période et **94%** de son niveau pré-crise de 2019.
- **Avancement du programme d'investissement de Akdital Immo** : travaux de développement de l'établissement de santé situé à Khouribga et acquisition de fonciers sur les villes de Benguérir et Errachidia.
- **Poursuite des travaux de construction du 8^{ème} Sela** de la foncière à Casablanca (près de 30.000 m² de surface GLA*).
- **Acquisition d'un foncier à Rabat** en vue de l'extension de l'actif opérationnel Sela Gallery Rabat.
- **Emission d'un emprunt obligataire par placement privé** pour **600 MMAD** en juillet afin : (i) d'optimiser et diversifier les sources de financement ; et (ii) de financer de nouveaux investissements.
- **Consolidation de la stratégie E&S** (Environnementale et Sociale) de la foncière sous le programme Bricks for Impact en mars.

* Gross Leasable Area (surface commerciale utile).

CHIFFRES CLÉS 30 juin 2023

 **37** actifs

 **466.000m²**
GLA
(surface commerciale utile)

 **25** villes

 **Retail**

 **Santé**

 **Industrie**

 **Bureaux**

 **OPCI**

97% de taux
d'occupation
(stable vs. 30 juin 2022)

92% de taux
de recouvrement
(vs. 93% au 30 juin 2022)

106% de taux de
fréquentation par
rapport au
1^{er} semestre 2022
(centres commerciaux et
galeries commerciales)

aradei

CAPITAL

RESULTATS FINANCIERS

- Les principaux agrégats des comptes consolidés IFRS* au 30 juin 2023 se présentent comme suit :

Compte de résultat consolidé IFRS

En KMAD	30/06/2022	30/06/2023
Revenus locatifs	219.055	280.794
Autres revenus	11.030	14.490
Chiffre d'affaires	230.085	295.284
Charges d'exploitation	(59.644)	(70.057)
EBITDA	170.440	225.227
FFO (part groupe)	110.816	139.502

Bilan consolidé IFRS

En KMAD	31/12/2022	30/06/2023
Trésorerie et équivalent	378.459	399.701
Immeubles de placement	7.199.349	7.220.896
Capitaux propres (part groupe)	4.463.832	4.316.373
Dette financières brutes	2.816.359	3.003.634
Autres passifs (Courants/Non courants)	1.068.096	1.034.280
LTV	37%	40%

(*) Intégration en 2022 dans le périmètre de consolidation de la filiale Akdital Immo détenue à 51% par Aradei Capital et consolidée en intégration globale avec retraitement de la participation minoritaire.

- La hausse du chiffre d'affaires de +65,2 MMAD (soit +28,3%) s'explique par la combinaison des impacts suivants : :
 - La performance de la foncière sur le périmètre constant contribuant pour +26 MMAD (effet net des commercialisations, indexation, loyer variable, specialty leasing et des revenus générés par l'activité loisirs) ;
 - L'impact du nouveau périmètre pour +39 MMAD (effet semestre plein des ouvertures d'Akdital Immo, de l'immeuble de bureaux Prism et des 2 extensions : Atacadao Meknès et Atacadao Inezgane).
- L'augmentation des charges d'exploitation de +10,4 MMAD s'explique notamment par la hausse des opex du fait du nouveau périmètre ainsi que par une certaine augmentation relative à l'inflation.
- Une croissance du FFO (part groupe) de +28,7 MMAD (+26%).
- L'évolution de la trésorerie provient principalement des revenus générés par l'activité, de l'effet net de l'endettement, des dépenses d'investissement et du paiement des dividendes au titre de 2022.
- Les immeubles de placement restent stables sur la période.
- La hausse des dettes financières (+187 MMAD) résulte de l'effet net : i) des levées de dettes pour le développement de Akdital Immo et de refinancement d'actifs opérationnels ; et ii) de remboursements de crédits à moyen terme.

RATIOS

Ratio d'endettement Loan-To-Value

- Le Ratio Loan-To-Value** s'établit à 40% au 30/06/2023 comparé à 37% au 31/12/2022.

Etats Consolidés Groupe IFRS (MMAD)	au 30/06/2023
Dettes Financières consolidées	3.003,6
Net Cash	399,7
Valeur de marché des actifs immobiliers du Groupe	7.107,8
Ratio	40,0 %

Ratio Valeur des Actifs Libres

- Le Ratio Valeur des Actifs Libres*** se situe à 310,9% au 30/06/2023 comparé à 305% au 31/12/2022.

Etats Consolidés Groupe IFRS (MMAD)	au 30/06/2023
Total valeurs des Actifs Libre	2.875,8
Encours de l'Emprunt Obligataire	925,0
Ratio	310,9%

PERSPECTIVES

- Une dynamique commerciale sur le secteur de la santé
- Un effet année pleine des ouvertures de 2022 créateur de FFO dès le 1^{er} semestre 2023
- Un pipeline identifié d'opportunités d'investissement qui soutiendra la croissance de la foncière
- Une structure de financement mixte et équilibrée, notamment avec le succès de l'émission obligataire en juillet
- Des engagements E&S un plan d'actions ancrés dans la gouvernance de la société

(**) 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 SOCIAUX AU 30/06/2023

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

Nature	Montant brut début de la période	Augmentation			Diminution			Montant brut fin de la période
		Acquisition	Production par l'Etps pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS	73.175.065,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	73.175.065,48
- Frais préliminaires	26.723.304,13	0,00						26.723.304,13
- Charges à répartir sur plusieurs exercices	46.451.761,35	0,00						46.451.761,35
- Primes de remboursement obligations	0,00	0,00						0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	71.203.270,63	136.454,43	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	71.339.725,06
- Immobilisation en recherche et développement	170.503,57	0,00						170.503,57
- Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4.210.080,06	136.454,43						4.346.534,49
- Fonds commercial	0,00	0,00						0,00
- Autres immobilisations incorporelles	66.822.687,00	0,00						66.822.687,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	965.967.723,12	7.654.292,60	25.819.080,30	1.151.345,02	0,00	2.888.856,56	26.970.425,32	970.733.159,16
- Terrains	307.547.731,02	0,00						307.547.731,02
- Constructions	616.132.387,91	542.077,08	25.819.080,30	1.151.345,02				643.644.890,31
- Installations techniques, matériel et outillage	2.263.164,85	188.690,80						2.451.855,65
- Matériel de transport	0,00	0,00						0,00
- Mobilier, matériel de bureau et aménagement	1.563.801,84	17.800,00						1.581.601,84
- Autres immobilisations corporelles	1.516.775,41	0,00						1.516.775,41
- Immobilisations corporelles en cours	36.943.862,09	6.905.724,72				2.888.856,56	26.970.425,32	13.990.304,93
Total	1.110.346.059,23	7.790.747,03	25.819.080,30	1.151.345,02	0,00	2.888.856,56	26.970.425,32	1.115.247.949,70

TABLEAU DES PROVISIONS

Nature	Montant brut début de la période	Dotations			Reprises			Montant brut fin de la période
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00	0,00	2.955.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.955.000,00
2. Provisions réglementées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Provisions durables pour risques et charges	2.614.161,58	0,00	0,00	0,00	2.614.161,58	0,00	0,00	0,00
Sous-Total (A)	2.614.161,58	0,00	2.955.000,00	0,00	2.614.161,58	0,00	0,00	2.955.000,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant	12.279.480,54	3.934.835,41	0,00	0,00	1.579.998,08	305.964,30	0,00	14.328.353,57
- Stocks	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Créances	11.973.516,24	3.934.835,41	0,00	0,00	1.579.998,08	0,00	0,00	14.328.353,57
- Titres et valeurs de placement	305.964,30	0,00	0,00	0,00	0,00	305.964,30	0,00	0,00
5. Autres Provisions pour risques et charges	5.579.754,73	2.378.297,77	0,00	0,00	1.710.223,73	0,00	0,00	6.247.828,77
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sous-Total (B)	17.859.235,27	6.313.133,18	0,00	0,00	3.290.221,81	305.964,30	0,00	20.576.182,34
Total (A + B)	20.473.396,85	6.313.133,18	2.955.000,00	0,00	5.904.383,39	305.964,30	0,00	23.531.182,34

TABLEAU DES AMORTISSEMENTS

Nature	Cumul début de la période 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement fin de la période 4 = 1 + 2 - 3
IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS	54.580.928,17	3.574.851,54	0,00	58.155.779,71
- Frais préliminaires	13.688.382,97	2.670.815,41		16.359.198,38
- Charges à répartir sur plusieurs exercices	40.892.545,20	904.036,13		41.796.581,33
- Primes de remboursement obligations	0,00	0,00		0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	4.320.428,83	16.923,21	0,00	4.337.352,04
- Immobilisation en recherche et développement	170.503,57	0,00		170.503,57
- Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3.728.466,42	16.923,21		3.745.389,63
- Fonds commercial	0,00	0,00		0,00
- Autres immobilisations incorporelles	421.458,84	0,00		421.458,84
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	230.816.835,33	15.988.704,68	0,00	246.805.540,01
- Terrains	0,00	0,00		0,00
- Constructions	228.654.857,33	14.861.077,10		243.515.934,43
- Installations techniques, matériel et outillage	423.788,03	981.196,52		1.404.984,55
- Matériel de transport	0,00	0,00		0,00
- Mobilier, matériel de bureau et aménagement	499.302,85	70.592,29		569.895,14
- Autres immobilisations corporelles	1.238.887,12	75.838,77		1.314.725,89
- Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00		0,00
Total	289.718.192,33	19.580.479,43	0,00	309.298.671,76

PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIQUES A L'ENTREPRISE

I. ACTIF IMMOBILISE

A. EVALUATION A L'ENTREE

- Immobilisations en non-valeurs : Coût d'acquisition
- Immobilisations incorporelles : Coût d'acquisition
- Immobilisations corporelles : Coût d'acquisition
- 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

- 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

- 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.
- 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

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

B. CORRECTIONS DE VALEUR

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

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)

- 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.

aradei

CAPITAL

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

NOTE 3. FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2023

Les principaux événements ayant eu lieu lors du 1^{er} Semestre 2023 sont :

- Poursuite des travaux de construction du 8^{ème} Sela de la foncière à Casablanca (près de 30.000 m² de surface GLA)
- Avancement du programme d'investissement de Akdital Immo : travaux de développement de l'établissement de santé situé à Khouribga et acquisition de fonciers sur les villes de Benguérir et Errachidia
- Consolidation de la stratégie E&S (Environnementale et Sociale) de la foncière sous le programme Bricks For Impact en mars 2023 : définition d'un plan d'actions de 12 initiatives prioritaires et de leurs KPIs
- Acquisition d'un foncier à Rabat en vue de l'extension de l'actif opérationnel Sela Gallery Rabat.
- Cession d'un actif opérationnel.

NOTE 4. PRINCIPES ET METHODES 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 du 1^{er} semestre 2023 en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et applicable à cette date.

Le Groupe Aradei Capital a appliqué, à partir du 1^{er} janvier 2019, la norme IFRIC 23 en comptabilisant l'effet cumulatif des exercices précédents dans les réserves. L'IFRIC 23 clarifie l'application des dispositions d'IAS 12 « Impôts sur le résultat » concernant la comptabilisation et l'évaluation, lorsqu'une incertitude existe sur le traitement de l'impôt sur le résultat. La norme IFRS 16 remplace la norme IAS 17 et toutes les interprétations liées. Cette norme est appliquée par le groupe sur l'ensemble des contrats de location-financement ou de location simple requalifiée en location financement.

2. Recours à des jugements et des estimations significatives

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

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

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

3. Périmètre et méthodes de consolidation

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

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

Les sociétés sur lesquelles Aradei Capital exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence, ce qui est présumé quand le pourcentage des droits de vote détenus est supérieur ou égal à 20%. Au 30 Juin 2023, aucune société n'est consolidée en mise en équivalence.

Le périmètre de consolidation est constitué au 30 Juin 2023 comme suit :

Société	30/06/2023			31/12/2022		
	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *
ARADEI CAPITAL	100%	100%	IG	100%	100%	IG
GOLF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
GOLF II	100%	100%	IG	100%	100%	IG
GOLF III	100%	100%	IG	100%	100%	IG
CASH&CARRY	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Centre K	100%	100%	IG	100%	100%	IG
BEST LEISURE	100%	100%	IG	100%	100%	IG
FCE JAD	100%	100%	IG	100%	100%	IG
FCE SAF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCCB	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCD	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ETAPEX	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCFOUNTY	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCM	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCS	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SPI HSC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
BEST REAL ESTATE GESTION	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SMF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCRC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
DBCC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SAND BAY REAL ESTATE	100%	100%	IG	100%	100%	IG
CLEO PIERRE SPI-RFA	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SPC	95%	95%	IG	95%	95%	IG
AKDITAL IMMO	51%	51%	IG	51%	51%	IG
TAJAK SARLAU	51%	51%	IG	51%	51%	IG
AGADIR SANTE	51%	51%	IG	51%	51%	IG
STE KAZAK SARL	51%	51%	IG	51%	51%	IG
SALE INVEST	51%	51%	IG	51%	51%	IG
KHOURIBGA IMMO	51%	51%	IG	51%	51%	IG
KENITRA SANTE	NA	NA	NA	51%	100%	IG
ASFI INVEST	51%	100%	IG	51%	100%	IG
KHOURIBGA HOTEL INVEST	10%	0%	NC	10%	0%	NC
ESSAOUIRA SANTE	51%	100%	IG	NA	NA	NA
MEKNES SANTE	51%	100%	IG	NA	NA	NA
BENGRIR SANTE	51%	100%	IG	NA	NA	NA

* IG = Intégration globale NC = non consolidée ME = mise en équivalence
L'exercice social de chacune des sociétés du groupe commence le 1^{er} 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.

La juste valeur des immeubles des sociétés acquises 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.

aradei

CAPITAL

6. Opérations réciproques

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

7. Immeubles de placement

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le compte de résultat enregistre sur l'exercice (N) la variation de valeur de chaque immeuble, déterminée de la façon suivante :
Valeur de marché N – [valeur de marché N-1 + montant des travaux et dépenses capitalisées de l'exercice N].

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

8. Autres immobilisations corporelles

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

9. Valeur recouvrable des immobilisations corporelles

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

Si un indice de perte de valeur est identifié, la valeur recouvrable de l'actif est déterminée, comme la plus élevée des deux valeurs suivantes : juste

valeur nette des coûts de sortie, ou valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de l'utilisation continue de l'actif et de sa sortie à la fin de l'utilisation prévue.

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

10. Chiffre d'affaires

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

- Loyers d'immeubles de placement

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

- Activités promotion

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

11. Créances clients

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

12. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

13. Résultat par action

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

14. Dettes financières

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

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

15. Coûts des emprunts liés aux opérations de construction

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

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

16. Impôts

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

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

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

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

S'agissant du cas de Aradei Capital qui n'a pas l'intention de recouvrer les immeubles de placement par voie de cession la valeur comptable des actifs (et qu'en conséquence aucun impôt ne sera payé dans un avenir proche), aucun impôt différé passif n'est à comptabiliser sur les mises à juste valeur des immeubles de placement conformément à la présomption réfutable de l'IAS 12.

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

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

NOTE 5. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

■ Risques sectoriels

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

Risque de fluctuation du marché immobilier :

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

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

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

Risque de fluctuation des loyers :

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

Risques environnementaux :

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

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

■ Risques de contrepartie

Risque client :

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

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

Risque de contrepartie bancaire :

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

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

Risque de contrepartie d'assurance :

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

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

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

■ Risques de liquidité financière

La stratégie d'Aradei Capital vise à recourir à l'endettement bancaire pour financer une partie de sa croissance. Par ailleurs, le groupe a un ratio LTV (Loan to Value) de 40%. Afin d'améliorer la rentabilité des capitaux, le groupe fait appel à l'endettement dans le cadre du financement de son programme de développement et sera ainsi sujet à un risque de liquidité. Les besoins et les conditions de financement sont étudiés à chaque acquisition. Il en est de même du suivi des obligations contractuelles liées à la dette existante (« covenants »).

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

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

■ Risques de taux d'intérêt

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

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

■ Autres risques

Risques juridiques et réglementaires :

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

Risques fiscaux :

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

Risque associé à la structure actionariale :

Au 09 mai 2023, le groupe Best Financière détient 45,36% du capital et des droits de vote d'Aradei Capital. Il est susceptible d'exercer une influence notable sur les assemblées générales d'actionnaires.

NOTE 6. CHIFFRE D'AFFAIRES.

Le chiffre d'affaires s'explique comme suit :

(En KMAD)	30/06/2023	30/06/2022
Revenus locatifs bruts	308 671	244 850
Charges locatives refacturées	(27 877)	(25 795)
Revenus locatifs nets	280 794	219 055
Autres revenus	14 490	11 030
Total	295 284	230 085

Le chiffre d'affaires consolidé IFRS d'Aradei Capital au titre du 1^{er} semestre 2023 s'établit à 295,3 MMAD contre 230,1 MMAD à la même période de l'année précédente, soit une progression de +28,3%. Cette croissance est générée à près de 60% par le nouveau périmètre de la foncière suite aux livraisons réalisées au second semestre 2022 (4 établissements de santé par Akdital Immo, immeuble de bureau Prism et 2 extensions : Atacadao Meknès et Atacadao Inezgane).

NOTE 7. AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

Les autres achats et charges externes se détaillent comme suit :

(En KMAD)	30/06/2023	30/06/2022
Services bancaires	(937)	(1 400)
Frais postaux & de télécommunications	(692)	(411)
Achats de prestations de services	(44 500)	(33 909)
Honoraires, prestations extérieures	(4 267)	(9 582)
Maintenance, entretien & assurances	(2 815)	(813)
Loyers locations	(704)	(1 204)
Achats non stockés	(1 905)	(857)
Autres achats et charges externes	(4 202)	(2 586)
Total	(60 020)	(50 761)

aradei

CAPITAL

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 : (1 903) KMAD.
- Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (nettes) : (9 381) KMAD.

NOTE 9. VARIATION DES AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

(En KMAD)	30/06/2023	30/06/2022
Variation des amortissements sur actifs (hors éléments circulants) (1)	1 903	2 027
Variation des autres provisions (2)	9 381	(3 647)
Amortissements et provisions	11 284	(1 621)

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

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

NOTE 10. VARIATION DE JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

(En KMAD)	30/06/2023	30/06/2022
Juste valeur des immeubles de placement	(86 622)	(8 607)
Total	(86 622)	(8 607)

La variation de juste valeur de -86,6 MMAD s'explique principalement par la cession de Atacadao Fès (-73 MMAD).

Cette variation de juste valeur est partiellement compensée par la plus-value comptable de 66 MMAD réalisée sur la cession de cet actif.

NOTE 11. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

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

(En KMAD)	30/06/2023	30/06/2022
Autres produits opérationnels courants (a)	2 689	3 081
Autres produits	2 689	3 081
Autres charges opérationnelles courantes (b)	(508)	(525)
Autres charges	(508)	(525)
Autres produits et charges opérationnels courants (a+b)	2 181	2 556

NOTE 12. COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

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

(En KMAD)	30/06/2023	30/06/2022
Charge d'intérêts	(64 700)	(53 715)
Coût de l'endettement brut	(64 700)	(53 715)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	4 593	1 736
Coût de l'endettement net	(60 107)	(51 980)

NOTE 13. INTÉRÊTS VERSÉS

(En KMAD)	30/06/2023	30/06/2022
Intérêts versés	(45 440)	(24 595)

Il s'agit des intérêts versés au cours du semestre.

NOTE 14. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

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

(En KMAD)	30/06/2023	30/06/2022
Autres produits financiers (a)	143	109
Gains de change	143	109
Autres charges financières (b)	6 946	9 713
Pertes de change	(95)	(1)
Transfert de charges financières	6 734	9 819
Autres charges financières	306	(105)
Autres produits et charges financiers (a+b)	7 089	9 822

NOTE 15. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

Charge d'impôt

La charge d'impôt du 1^{er} semestre 2023 s'élève à 52 644 KMAD et se décompose comme suit :

(En KMAD)	30/06/2023	30/06/2022
Charges d'impôt exigible	(43 285)	(17 409)
Charges d'impôt différé	(9 359)	(26 775)
Total	(52 644)	(44 184)

Ventilation des actifs et passifs d'impôts différés par nature

La nature des impôts différés est détaillée ci-dessous :

(En KMAD)	30/06/2023	31/12/2022
Impôts différés sur retraitement frais d'établissement	(8 236)	(6 544)
Impôts différés retraitement du crédit bail	(5 476)	(3 066)
Impôts différés sur déficits fiscaux	2 965	2 965
Impôts différés sur annulation des amortissements des immeubles de placement	(190 654)	(167 587)
Impôts différés sur retraitement droits d'entrée	(962)	(1 357)
Autres	16 714	(422)
Total des impôts différés nets	(185 649)	(176 010)

Variation de l'impôt différé

L'impôt différé au 30 Juin 2023 varie comme suit :

(En KMAD)	30/06/2023
Impôts différés actifs à l'ouverture	4 575
Impôts différés passifs à l'ouverture	180 586
Impôts différés nets au 31 décembre 2022	(176 010)
Charge de l'exercice	(9 359)
Impact IFRIC 23 /autres	(280)
Impôts différés nets au 30 juin 2023	(185 649)
Dont impôts différés actifs au 30 juin 2023	4 903
Dont impôts différés passifs au 30 juin 2023	(190 552)

Rationalisation de la charge d'impôt

La charge d'impôt est expliquée ci-dessous :

(En KMAD)	30/06/2023	30/06/2022
Résultat net des sociétés intégrées	78 981	67 657
Impôts comptabilisés (A)	(52 644)	(44 184)
Résultat consolidé avant impôt	131 625	111 841
Taux d'impôt constaté	40,00%	39,51%
Taux de droit commun	28,25%	31,00%
Charge théorique d'impôt (B)	(37 184)	(34 671)
Ecart (B) - (A) à expliquer	15 460	9 514
ID non constatés sur variation JV	(26 853)	(2 668)
Impôt sur résultat des activités destinées à être abandonnée	-	-
Autres	11 393	(6 845)
Total	(15 460)	(9 514)

- Compte tenu du fait que le groupe Aradei Capital n'a pas l'intention de recouvrer les immeubles de placement par voie de cession, aucun impôt différé passif n'a été comptabilisé à l'ouverture de l'exercice 2015 et à l'entrée de PETRA début 2016 sur les mises à juste valeur des immeubles de placement conformément à la présomption réfutable de l'IAS 12.51C. Cette option a été reconduite en 2023.

NOTE 16. IMPÔTS ET TAXES PAYÉS

(En KMAD)	30/06/2023	30/06/2022
Impôts sur les bénéfices	(43 285)	(17 409)
Impôts différés	(9 359)	(26 775)
Charge d'impôt (a) (1)	(52 644)	(44 184)
Variation des créances/dettes d'impôts (b) (2)	20 712	19 938
Impôts payés (a) + (b)	(31 932)	(24 246)

(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)	31/12/2022	Augmen- tations	Variation de juste valeur	Cessions	Mises en service	30/06/2023
Immeubles de placement en cours	529 626	117 207				646 834
Immeubles de placement en cours de construction	529 626	117 207	0	0	0	646 834
Immeubles de placement	6 669 723	13 546	(86 622)	(22 584)		6 574 063
Immeubles de placement	6 669 723	13 546	(86 622)	(22 584)	0	6 574 063
Total	7 199 349	130 753	(86 622)	(22 584)	0	7 220 896

aradei

CAPITAL

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 (U7DCF) 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.

NOTE 18. AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Valeurs brutes	31/12/2021	Entrée de périmètre (1)	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31/12/2022
Installations techniques, matériel & outillage	49 183	-	858	(3)	60	50 099
Autres immobilisations corporelles	3 190	47	105	-	-	3 342
Total Autres immobilisations (brut)	52 374	47	963	(3)	60	53 441

Amortissements	31/12/2021	Entrée de périmètre	Dotations	Reprises	Autres mouvements	31/12/2022
Installations techniques, matériel & outillage	(32 434)	-	(3 690)	-	-	(36 122)
Autres immobilisations corporelles	(2 318)	(0)	(321)	-	-	(2 639)
Total Autres immobilisations (amortissements)	(34 752)	(0)	(4 011)	0	0	(38 761)

Valeurs nettes	31/12/2021	Entrée de périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31/12/2022
Installations techniques, matériel & outillage	16 749	-	(2 831)	(3)	60	13 977
Autres immobilisations corporelles	872	46	(216)	-	-	703
Total Autres immobilisations (net)	17 622	46	(3 047)	(3)	60	14 679

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

Valeurs brutes	31/12/2022	Entrée de périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	30/06/2023
Installations techniques, matériel & outillage	50 099	-	(1 001)	-	2 063	51 161
Autres immobilisations corporelles	3 342	-	94	-	-	3 436
Total Autres immobilisations (brut)	53 441	0	(907)	0	2 063	54 597

Amortissements	31/12/2022	Entrée de périmètre	Dotations	reprises	Autres mouvements	30/06/2023
Installations techniques, matériel & outillage	(36 122)	-	(1 685)	-	-	(37 808)
Autres immobilisations corporelles	(2 639)	-	(96)	-	-	(2 735)
Total Autres immobilisations (amortissements)	(38 761)	0	(1 782)	0	0	(40 543)

Valeurs nettes	31/12/2022	Entrée de périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	30/06/2023
Installations techniques, matériel & outillage	13 977	-	(2 686)	-	2 063	13 354
Autres immobilisations corporelles	703	-	(2)	-	-	701
Total Autres immobilisations (net)	14 679	0	(2 688)	0	2 063	14 054

NOTE 19. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

(En KMAD)	30/06/2023	31/12/2022	31/12/2021
Créances rattachées à des participations	-	-	-
Titres de participations non consolidés	64	64	54
Dépôts & cautionnements	4 035	5 561	5 599
Total	4 099	5 625	5 652

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)	30/06/2023	31/12/2022	31/12/2021
Biens et services en cours	102 016	99 429	102 109
Total en-cours	102 016	99 429	102 109

Biens et services en cours par entité

(En KMAD)	30/06/2023	31/12/2022	31/12/2021
SCCS	11 498	11 498	20 334
DBCC	69 780	64 390	55 154
Total	81 278	75 888	75 488

Biens et produits finis par entité

(En KMAD)	30/06/2023	31/12/2022	31/12/2021
FCE SAF	20 738	23 541	26 622
Total	20 738	23 541	26 622

NOTE 21. CLIENTS

Le poste clients se décompose comme suit :

(En KMAD)	30/06/2023	31/12/2022	31/12/2021
Valeurs brutes	242 309	215 121	191 358
Dépréciations	(77 764)	(74 651)	(74 816)
Créances clients (net)	164 545	140 470	116 541

NOTE 22. DÉTAIL DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

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

(En KMAD)	30/06/2023	31/12/2022
Variation nette des stocks	2 587	(2 680)
Variation des clients	24 075	23 906
Variation des fournisseurs	(24 363)	(72 192)
Variation des créances diverses	(69 274)	176 212
Variation des dettes diverses	(135 187)	(15 984)
Variation des comptes de régularisation - actif	12 697	(6 130)
Variation des comptes de régularisation - passif	32 989	63 790
Variation du Besoin en fonds de roulement	(156 476)	166 923

NOTE 23. AUTRES ACTIFS COURANTS

Les autres actifs courants sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	30/06/2023	31/12/2022	31/12/2021
Créances sociales et fiscales	305 695	284 821	236 419
Autres créances liées à l'exploitation	125 132	233 545	45 320
Comptes de régularisation	33 953	21 255	25 442
Total autres actifs courants	464 779	539 622	307 180
Dépréciations	(1 837)	(1 837)	(1 837)
Net	462 942	537 784	305 343

(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)	30/06/2023	31/12/2022	31/12/2021
Valeurs mobilières de placement	289 584	202 317	450 002
Disponibilités	110 118	176 142	45 963
Trésorerie et équivalents de trésorerie	399 701	378 459	495 965

aradei

CAPITAL

NOTE 25. DETTES FINANCIÈRES

(En KMAD)	31/12/2022	Augmentation	Diminution	Autres variations	30/06/2023	Part courante	Part non courante
Emprunt obligataire							
Emission obligataire	925 000	0	0		925 000	346 429	578 572
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 294 744	638 406	(200 653)	-	1 732 497	136 182	1 596 315
Dettes location financement	180 984	-	(8 934)	-	172 051	18 689	153 362
Total emprunts auprès des établissements de crédit	1 475 728	638 406	(209 586)	0	1 904 548	154 871	1 749 677
Intérêts courus sur emprunts auprès des établissements de crédit	5 621	-	-	18 451	24 072	24 072	-
Découverts et soldes créditeurs de banque	410 010	5	(260 000)	-	150 015	150 015	-
Total autres dettes financières	415 631	5	(260 000)	18 451	174 086	174 086	0
Total dettes financières	2 816 359	638 411	469 586	18 451	3 003 634	675 386	2 328 249

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

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

Les caractéristiques sont les suivantes :

Emetteur/nature	Tranche	Date d'émission	Valeur à l'émission	Valeur au 30 Juin 2023	Devise d'émission	Échéance	Modalités de remboursement	Taux contractuel
Aradei Capital	Tranche A	08/11/2018	300 000	300 000	MAD	08/11/2023	In fine	Fixe 4.64%
Aradei Capital	Tranche C	08/11/2018	129 100	55 329	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Fixe 4.46%
Aradei Capital	Tranche E	08/11/2018	170 900	73 243	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Variable 4.14%
Emprunts obligataires convertibles			600 000	428 571				

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

Les caractéristiques sont les suivantes :

Emetteur/nature	Tranche	Date d'émission	Valeur à l'émission	Valeur au 30 Juin 2023	Devise d'émission	Échéance	Modalités de remboursement	Taux contractuel
Aradei Capital	Tranche A	04/11/2021	245 000	245 000	MAD	04/11/2026	In fine	Fixe 3.35%
Aradei Capital	Tranche B	04/11/2021	230 000	230 000	MAD	04/11/2026	In fine	Variable 3.81%
Aradei Capital	Tranche C	04/11/2021	25 000	21 429	MAD	04/11/2028	Amortissement constant	Variable 3.81%
Emprunts obligataires convertibles			500 000	496 429				

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

Le détail des emprunts au 30 juin 2023 se présente ainsi (en KMAD) :

Banque	Objet de l'emprunt	Date d'émission	Montant débloqué au 30/06/2023	Montant restant à rembourser au 30/06/2023	Montant à rembourser à moins d'1 an	Montant à rembourser à plus d'1 an	Échéance contractuelle
AWB	Site Panoramique	10/12/2015	18 857	5 568	1 856	3 712	10/06/2026
AWB	Site Panoramique Complément	10/09/2017	11 643	3 992	1 331	2 661	10/06/2026
CFG	Site Marrakech Targa	28/04/2022	120 000	112 103	8 165	103 941	28/04/2029
BMCI	Site Temara	02/11/2018	128 026	89 618	12 803	76 816	02/11/2025
CIH	Site Oujda	21/12/2018	75 000	43 322	7 764	35 558	21/12/2025
CFG	Site Inezgane	21/12/2018	56 700	37 610	7 216	30 394	29/01/2028
SGMB	Site El Jadida	04/11/2019	32 928	20 810	5 529	15 281	04/11/2026
BCP	Atacadao Marrakech	09/02/2023	52 000	50 459	6 163	44 296	09/02/2030
BMCI	Aradei	22/03/2021	300 239	270 733	13 113	257 620	22/03/2031
BMCE	AGADIR	20/03/2023	178 122	174 623	13 995	160 628	20/03/2030
BP Tanger	CMT TANGER	05/01/2017	1 653	249	249	0	01/04/2024
BP Marrakech	CMT TANGER	06/01/2017	1 653	251	251	0	01/03/2024
BCP	SCCS	31/05/2023	175 800	175 800	15 627	160 173	31/05/2032
BMCI - CMT	Site Dar Bouaazza	05/07/2018	108 783	84 307	10 878	73 429	05/07/2025
BMCI	LBG Rabat	28/10/2019	150 600	114 429	11 143	103 286	28/10/2026
BMCI	CLEO PIERRE	10/03/2021	72 029	59 654	5 500	54 154	10/03/2031
BCP	Prism	17/05/2021	54 054	54 054	6 259	47 795	16/05/2028
CIH	TAJAK	30/04/2022	75 000	65 209	8 340	56 797	31/01/2030
AWB, CIH et BCP	SALE INVEST	02/08/2022	90 256	90 256	0	90 256	02/08/2035
CIH, AWB, et BCP	ASF I INVEST	02/08/2022	44 380	44 380	0	44 380	02/08/2035
BCP, CIH et AWB	AGADIR SANTE	02/08/2022	88 370	88 370	0	88 370	02/08/2035
CIH, BCP, et AWB	KAZAK	30/03/2023	142.956	142.956	0	142.956	30/06/2036
BMCI	KHOURIBGA IMMO	17/04/2023	3.743	3.743	0	3.743	17/04/2036
Total emprunts bancaires			1 982 793	1 732 498	136 182	1 596 246	

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

Année de remboursement	à moins d'1 an	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031 et au-delà	Total
Principal	136 182	153 397	297 630	127 025	142 679	170 134	221 529	242 955	240 896	1 732 428
Intérêts	74 116	69 370	58 909	50 598	45 704	39 846	30 058	18 334	27 611	414 546
Total Groupe (Principal + intérêts)	210 298	222 767	356 539	177 623	188 383	209 980	251 588	261 289	268 507	2 146 974

aradei

CAPITAL

NOTE 26. EMISSION ET REMBOURSEMENT DES EMPRUNTS

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

(En KMAD)	30/06/2023	31/12/2022
Emprunts auprès des établissements de crédit (1)	638 406	334 634
Dettes de location financement (1)	-	-
Dépôts de garantie (2)	1 744	39 443
Emission d'emprunts	640 150	374 078

(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)	30/06/2023	31/12/2022
Emprunts auprès des établissements de crédit (1)	(200 653)	(294 398)
Dettes de location financement (1)	(8 934)	(17 104)
Dépôts de garantie (2)	(4 494)	(4 167)
Remboursement d'emprunts	(214 080)	(315 670)

(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)	31/12/2021	31/12/2022	Dotat-ion	Reprise	Autres variations	30/06/2023	Courant	Non courant
Provisions	32 324	41 774	17 294	(11 026)	(2 343)	45 699	45 699	-
Total provisions	32 324	41 774	17 294	(11 026)	(2 343)	45 699	45 699	0

NOTE 28. DETTES FOURNISSEURS

Le poste fournisseurs se présente comme suit :

(En KMAD)	30/06/2023	31/12/2022	31/12/2021
Dettes fournisseurs	254 870	350 206	179 474
Total fournisseurs	254 870	350 206	179 474

NOTE 29. AUTRES PASSIFS COURANTS

Les autres passifs courants se détaillent comme suit :

(En KMAD)	30/06/2023	31/12/2022	31/12/2021
Clients créditeurs, avances et acomptes reçus / commandes	20 392	12 500	8 669
Dettes fiscales	140 751	146 764	109 178
Produits constatés d'avance	8 141	806	3 602
Autres dettes diverses	261 652	258 603	74 857
Total autres passifs courants	430 935	418 672	196 306

NOTE 30. AUTRES PASSIFS NON COURANTS

Les autres passifs non courants se présentent comme suit :

(En KMAD)	30/06/2023	31/12/2022	31/12/2021
Autres emprunts et dettes assimilées >1an	69 793	72 543	71 650
Total autres passifs non courants	69 793	72 543	71 650

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	Cauti-on et avals	
Aradei Capital	427 839	495 226	1 197 100
CLEO Pierre SPI - RFA	0	72 029	
GF DU GOLF	178 122	178 122	
GF DU GOLF II	0	200 000	
SCCF	0	500 000	
SCCS	175 800	175 800	
DBCC	0	117 000	
SPI	0	120 000	
SCCD	0	400 000	
BEST LEISURE	5 000	0	
SCCCB	10 523	58 550	
KAZAK	171 676	171 676	
TAJAK	0	122 080	
AGADIRSANTE	99 749	99 749	
SALE INVEST	106 496	106 496	
KHOURIBGA IMMO	0	54 000	
ASFI INVEST	53 377	53 377	
Total	1 228 581	2 924 105	1 197 100

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

L'effectif au 30 juin 2023 est composé de 88 salariés, dont 73 représentent une ancienneté inférieure à dix ans, contre 91 salariés en 2022.

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 30/06/2023	MAXI LV	Label' Vie	Hyper LV	Service LV	GFFS	VIRGIN	MODES & NUANCES	Best Finan-cière
Créances clients	24.411	2.834	4.067	2.087	1.905	6.559	889	6.071	0
Dettes fournisseurs	2.550	0	601	0	0	0	148	0	1.801
Autres débiteurs	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CCA Débiteurs	1.557	0	1.557	0	0	0	0	0	0
CCA créditeurs	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Chiffres d'affaires*	108.330	38.173	13.150	44.351	0	3.615	1.556	7.485	0

(*) Chiffre d'affaires avant retraitement IFRS

NOTE 34. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 30 JUIN 2023

Le principal événement ayant eu lieu après le 30 juin 2023 est : l'émission d'un emprunt obligataire par placement privé pour 600 MMAD en juillet 2023.

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITÉ SUR LA SITUATION INTERMÉDIAIRE CONSOLIDÉE AU 30 JUIN 2023

Fidaroc
Grant Thornton
7, Boulevard Driss Slaoui
20160 Casablanca

mazars
Avia Business Center, Boulevard
Sidi Abdellah Cherif - Casablanca Anfa

GRUPE ARADEI CAPITAL

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE DE LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2023

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société ARADEI CAPITAL S.A et de ses filiales (Groupe ARADEI CAPITAL) comprenant l'état du résultat global consolidé, l'état de la situation financière, l'état de flux de trésorerie, l'état des variations des capitaux propres consolidés et une sélection des notes annexes relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2023. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 4.377.487 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 78.981.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la Société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire consolidée ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine du Groupe ARADEI CAPITAL arrêtés au 30 juin 2023, conformément aux Normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 22 septembre 2023

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

FIDAROC GRANT THORNTON
Membre du réseau Grant Thornton
7 Bd. Driss Slaoui - Casablanca
Tél : 05 22 54 88 00 - Fax : 05 22 29 88 70

Façal MEKOUAR
Associé

MAZARS AUDIT ET CONSEIL

MAZARS AUDIT ET CONSEIL
101, Boulevard Abdelmoumen
20100 Casablanca
Tél. : 05 22 42 34 23 (L.G)
Fax : 05 22 42 34 00

Mounaim AMRAOUI
Associé