

aradei

CAPITAL

SITUATION FINANCIERE DU GROUPE ARADEI CAPITAL

Présentation des comptes consolidés

Les comptes consolidés du Groupe Aradei Capital arrêtés au 31/12/2018 ont été revus par les Co-Commissaires Aux Comptes. Le Rapport Général est présenté plus loin.

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE

En KMAD	31/12/2017	31/12/2018	Var. 18-17
Revenus locatifs	249 641	251 314	0,7%
Droits d'entrée	2 825	n/a	
Autres revenus	15 559	17 878	14,9%
Chiffre d'affaires	268 025	269 192	0,4%
Charges d'exploitation	(52 202)	(46 511)	-10,9%
Autres achats et charges externes	(32 238)	(30 922)	-4,1%
Charges de personnel	(14 598)	(14 941)	2,4%
Impôts, taxes et versement assimilés	(3 638)	(3 571)	-1,8%
Autres produits et charges opérationnels	(1 729)	2 923	<-100%
Excédent brut d'exploitation	215 822	222 680	3,2%
En % du chiffre d'affaires	80%	83%	3 pts
Dotations/prises aux amortissements et provisions	(2 132)	(3 752)	76,0%
Dotations et provisions pour risques et charges	(10 880)	3 454	<-100%
Autres produits et charges exceptionnels	(8 674)	(26 664)	>100%
Variation de juste valeur des immeubles de placement	318 487	286 401	-10,1%
Résultat des cessions d'actifs	10 857	n/a	
Résultat opérationnel	523 480	482 118	-7,9%
En % du chiffre d'affaires	195%	179%	-16 pts
Coût de l'endettement financier brut	(56 353)	(58 111)	3,2%
Produit des placements	11 406	5 770	-49,4%
Coût de l'endettement financier net	(44 946)	(52 342)	16,5%
Autres produits et charges financiers	77	2 582	>100%
Résultat courant avant impôts	478 611	432 359	-9,7%
Impôts sur les résultats	(51 901)	(52 107)	0,4%
Résultat net des activités maintenues	426 709	380 252	-10,9%
Résultat des activités destinées à être abandonnées	-	-	n/a
Résultat net de la période	426 709	380 252	-10,9%
En % du chiffre d'affaires	159%	141%	-18 pts
Résultat net - Part des propriétaires de la société mère	426 709	380 252	-10,9%
Résultat net - Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	
Résultat net global	426 709	380 252	-10,9%

BILAN CONSOLIDE

En KMAD	31/12/2017	31/12/2018
Autres immobilisations incorporelles	352	970
Immeubles de placement	3 657 204	4 325 980
Autres immobilisations corporelles	23 534	23 369
Autres actifs financiers	9 243	5 808
Impôts différés actifs	18 231	7 387
Total Actifs non courants	3 708 564	4 363 513

Stock et en-cours	47 291	49 722
Clients	124 368	129 423
Créances d'impôt sur les sociétés	22 571	13 425
Autres actifs courants	178 748	190 633
Trésorerie et équivalents de trésorerie	388 939	580 700
Total Actifs courants	761 918	963 902

Total Actifs	4 470 481	5 327 416
---------------------	------------------	------------------

En KMAD	31/12/2017	31/12/2018
Capital	811 274	811 274
Primes liées au capital	645 914	541 111
Réserves	1 133 071	1 441 372
Réserve spéciale	-	104 803
Résultat de l'exercice	426 709	380 252
Capitaux propres part du groupe	3 016 967	3 278 812
Intérêts attribuables aux participations ne conférant pas le contrôle	-	-
Capitaux propres	3 016 967	3 278 812

Dettes financières part non courante	800 489	1 349 099
Provisions part non courante	2 614	-
Autres passifs non courants	56 710	56 715
Impôts différés	36 511	49 829
Total Passifs non courants	896 325	1 458 257

Dettes financières part courante	156 922	310 687
Dettes d'impôt sur les sociétés	21 499	3 662
Fournisseurs	105 290	110 447
Provisions part courante	10 184	11 530
Autres passifs courants	263 293	154 020
Passifs liés à des activités abandonnées	-	-
Total Passifs courants	557 189	590 347

Total Passifs	1 453 514	2 048 604
----------------------	------------------	------------------

Total Passif et capitaux propres	4 470 481	5 327 416
---	------------------	------------------

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En KMAD	Capital	Primes liées au capital	Réserves	Special reserve account	Résultat	Total part des propriétaires de la société mère
Situation nette au 31/12/2017	811 274	645 914	1 133 071	-	426 709	3 016 967
Affectation du résultat	-	-	308 302	-	(426 709)	(118 407)
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	380 252	380 252
Special Reserve Account (*)	-	(104 000)	-	104 803	-	-
Frais fusion & augmentation de capital	-	-	-	-	-	-
Situation nette au 31/12/2018	811 274	541 111	1 441 373	104 803	380 252	3 278 812

(*) Le Special Reserve Account est présenté en Note 4 des annexes.

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

En KMAD	31/12/2018	31/12/2017
RESULTAT NET TOTAL CONSOLIDE	380 252	426 709
Amortissements et provisions	299	13 012
Impôts sur le résultat	52 107	51 901
Charges nettes d'impôts différés	-	-
Coût de l'endettement financier net reclassé en financement	52 342	44 946
Plus ou moins-valeur sur cessions d'immobilisations	-	(8 876)
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	(286 401)	(318 487)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	198 599	209 205
Variation du besoin en fonds de roulement	(146 217)	(76 931)
Impôts payés	(41 185)	(26 888)
FLUX NET DE TRESORERIE GENERALE PAR L'ACTIVITE (A)	11 198	105 386
Acquisition d'immos incorp. (net de la var. des dettes)	-	-
Acquisition d'immos corp. (net de la var. des dettes)	(1 179)	(381)
Décassements concernant les immeubles de placement	(357 259)	(126 715)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-	75 041
Réduction des autres immobilisations financières	-	-
Prêts et avances consentis	(16)	(39)
Intérêts encaissés	5 770	11 406
Impact des entités acquises sur la période	(100)	65
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (B)	(352 785)	(40 623)
Augmentations de capital de la société mère	-	9 000
Cession (acq.) nette d'actions propres	-	-
Dividendes versés aux minoritaires	-	-
Emissions d'emprunts	977 216	106 912
Remboursements d'emprunts	(285 575)	(167 211)
Intérêts versés	(45 228)	(37 807)
Dividendes versés aux actionnaires du groupe	(118 407)	(113 561)
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (C)	528 006	(202 667)
Variation de la trésorerie (A+B+C)	186 420	(137 903)
Trésorerie nette d'ouverture	384 798	522 700
Trésorerie nette de clôture	571 218	384 798

NOTE 4. METHODES ET PRINCIPES DE CONSOLIDATION

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 2018 en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et applicable à cette date.

Les normes, amendements et interprétations IFRS suivants, publiés par l'IASB et endossés par l'Union Européenne, d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2016, n'ont pas eu d'impact significatif dans les comptes :

- IFRIC 21 : Taxes prélevées par une autorité publique
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 – Clarification sur les modes d'amortissement ;
- Amendements à IFRS 11 – Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune ;
- Amendements à IAS 1 – Initiative informations à fournir ;
- Amélioration annuelle des IFRS : cycle 2011-2014.

Le Groupe n'a anticipé l'application d'aucune norme, interprétation et amendement ou révisions qui n'auraient pas encore été adoptés par l'Union européenne ou dont l'application n'est pas obligatoire aux états financiers ouverts le 1^{er} janvier 2018.

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 :

- a - 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 un expert indépendant (Colliers International) 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.
- b - L'évaluation du montant à constater dans le Special Reserve Account est faite conformément aux termes des accords écrits entre actionnaires. En effet, ces accords prévoient la constatation d'une réserve spéciale destinée à couvrir les droits aux dividendes attribués aux actionnaires débiteurs des actions de catégorie B, à prélever sur les bénéfices cumulés distribuables, y compris primes de fusion et d'émission. La constatation de cette réserve est liée à la réalisation de l'événement de liquidité qualificatif (IPO ou cession d'un bloc d'actions (Trade Sale)) conformément auxdits accords. Le management estime qu'au 31 décembre 2018, la réalisation de cet événement devient plus probable, et ce compte tenu des éléments évoqués à la note relative à la variation des capitaux propres ci-dessus, et que la constatation de cette réserve s'impose. La dotation du Special Reserve Account en 2018 est réalisée par un prélèvement d'une partie des montants inscrits sur les comptes « Prime d'émission » et « Prime de fusion » de la Société. La dotation de ce compte pourrait aussi être effectuée par prélèvement sur les bénéfices distribuables, et ce conformément aux accords entre actionnaires. Selon les normes IFRS, la dotation de ladite réserve devient obligatoire, et ce étant donné que la survenance de l'événement de liquidité qualificatif (IPO ou cession d'un bloc d'actions (Trade Sale)), devient, en 2018, significativement probable. Le caractère économique probable de la survenance de l'événement est principalement dû aux facteurs suivants :
 - L'appel public à l'épargne que la Société a réalisé en 2018 à travers une émission obligatoire de MAD 600 millions (l'attractivité de la Société sur le marché des capitaux a été confirmée suite à cette émission, et ce compte tenu de son succès avec un taux de souscription d'environ 15 fois) ;

aradei

CAPITAL

- Le retour du marché positif suite au Road-show de l'émission obligataire confirmant ainsi l'appétit des investisseurs pour une participation au capital de la Société à travers (i) une opération privée de levée de fonds, et/ou (ii) un IPO ;
- La taille importante du portefeuille de la Société (plus de MAD 4 milliards d'actifs sous gestion) et la stabilité de sa performance en termes de revenus locatifs et de distribution de dividendes (3 ans de distribution stable) ;
- La volonté des actionnaires d'accélérer la réalisation de l'IPO, et ce compte tenu des facteurs ci-dessus.

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 2018 comme suit

Société	% d'intérêt 31/12/2018	% Contrôle	Méthode *	% d'intérêt 31/12/2017	% 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
SCCOB	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
SCFOUNTY	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	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 3 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 un OPCI à taille importante attractif 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 latents 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.

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 n'étant pas un Groupe coté sur un marché financier, l'application de la norme IFRS 8 «Secteurs opérationnels» n'est pas 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 de l'expert indépendant (Colliers International) qui valorise le patrimoine du Groupe au 31 décembre de chaque année.

L'actif de Aradei Capital porte sur la location d'immeubles de placements productifs de loyer et non destinés à la cession.

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 Capital. 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.

A titre de rappel, la valeur marché 2017 a été déterminée hors frais d'acquisition (net desdits frais).

Au 31 décembre 2018, 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 capitalisés 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.

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 n'étant pas un Groupe coté sur un marché financier, cette information n'est pas communiquée dans les états financiers IFRS, ce cas d'exemption étant expressément 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 disponibles 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 de la valeur comptable des actifs (et qu'en conséquence aucun impôt ne sera payé dans un avenir proche), aucun impôt différé passif n'est à comptabiliser sur les mises à juste valeur des immeubles de placement conformément à la présomption réfutable de l'IAS 12.51C.

aradei

CAPITAL

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 17. IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

En KMAD	31/12/2017	Augmentations	Variation de juste valeur	Cessions	Mises en service	31/12/2018
Immeubles de placement en cours	457 465	334 356	-	-	(2 841)	788 980
Immeubles de placement en cours de construction	457 465	334 356	-	-	(2 841)	788 980
Immeubles de placement	3 199 739	48 019	286 401	-	2 841	3 537 000
Immeubles de placement	3 199 739	48 019	286 401	-	2 841	3 537 000
Total	3 657 204	382 375	286 401	-	-	4 325 980

Il est à rappeler que la société a recours à un expert indépendant (Colliers international) 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.

La variation de juste valeur des actifs en service s'élève sur l'exercice 2018 à 286.401 KMAD.

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 locaux 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.

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS



11, Avenue Mohammed VI - Boulogne
10170 Rabat

Membres des Actionnaires de la société,
ARADEI CAPITAL S.A.
Siège Social: 1029 Municipalité
Sidi Maârouf N°20280
Casablanca



Grant Thornton
L'Institut de la croissance
47, Rue Abd el Kader 9^{ème} étage 200 000
Casablanca

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

EXERCICE DU 1^{er} JANVIER 2018 AU 31 DECEMBRE 2018

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la Société ARADEI CAPITAL S.A. (La Société) et de ses filiales comprises le bilan consolidé au 31 décembre 2018, le compte de résultat consolidé, l'état des variations des capitaux propres consolidés et l'état des flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir, au 31 décembre 2018, un montant de capitaux propres consolidés de 3 278 812 milliers dirhams dont un résultat net consolidé de 380 252 milliers dirhams.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de nous part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations de risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relative à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les entités comprises dans la consolidation de la société Aradei Capital S.A. au 31 décembre 2018, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que, comme précisé au niveau de la note 17 sur les annuaires des comptes consolidés IFRS ci-joint, la société Aradei Capital a procédé courant cet exercice au changement de la détermination de l'estimation comptable à la base de la valorisation de ses actifs de placement et ce, en incluant l'estimation complémentaire des frais d'acquisition de ces actifs.

Le 21 mars 2019

KPMG

Fouad Lahgazi

Partenaire

KPMG

Avenue Mohammed VI - Boulogne
10170 Rabat
Téléphone : +212 5 37 53 37 02 (8,90)

Téléfax : +212 5 37 53 37 11

Fidaoui Grant Thornton

Fahad MEXOUAR

Partenaire

Grant Thornton

47, Rue Abd el Kader 9^{ème} étage 200 000

Casablanca

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

En KMAD	31/12/2017	31/12/2018	Var. 17-18
Produits d'exploitation			
Ventes de marchandises			
Ventes de biens et services produits	58 800	77 150	31,2%
Variation de stock de produits			
Immobilisations produites par l'Espe pour elle-même			
Subventions d'exploitation			
Autres produits d'exploitation			
Reprises d'exploitation ; transferts de charges		5 047	n/a
Total Produits d'Exploitation	58 800	82 197	39,8%
Charges d'exploitation			
Achats revendus de marchandises	57		n/a
Achat consommés de matières et de fournitures	13 302	19 479	46,4%
Autres charges externes	16 592	36 933	>100%
Impôts et taxes	4 142	3 029	-26,9%
Charges de personnel			
Autres charges d'exploitation			
Dotations d'exploitation	28 814	31 467	9,2%
Total Charges d'Exploitation	62 907	90 907	44,5%
RESULTAT D'EXPLOITATION	(4 108)	(8 710)	>100%
Produits financiers			
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	90 969	72 239	-20,6%
Gains de change	69	5	-92,0%
Intérêts et autres produits financiers	39 174	41 252	5,3%
Reprises financières ; transferts de charges		480	n/a
Total Produits Financiers	130 211	113 977	-12,5%
Charges Financières			
Charges d'intérêts	27 812	26 793	-3,7%
Pertes de changes	14	26	88,2%
Autres charges financières			
Dotations financières			
Total Charges Financières	27 826	26 819	-3,6%
RESULTAT FINANCIER	102 386	87 158	-14,9%
RESULTAT COURANT	98 278	78 448	-20,2%
Produits non courants			
Produits des cessions d'immobilisations	107 456		n/a
Subventions d'équilibre			
Reprises sur subventions d'investissement			
Autres produits non courants	0	2	>100%
Reprises non courantes ; transferts de charges			
Total Produits non courants	107 456	2	>100%
Charges non courantes			
Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	96 479		n/a
Subventions accordées			
Autres charges non courantes	51	11 994	>100%
Dotations non courantes aux amortissements et provisions			
Total Charges non courantes	96 530	11 994	-87,6%
RESULTAT NON COURANT	10 926	(11 991)	<-100%
RESULTAT AVANT IMPOTS	109 204	66 457	-39,1%
Impôt sur les Résultats	7 038	1 768	-74,9%
RESULTAT NET	102 166	64 689	-36,7%
TOTAL DES PRODUITS	296 467	196 176	-33,8%
TOTAL DES CHARGES	194 301	131 487	-32,3%
RESULTAT NET	102 166	64 689	-36,7%

BILAN

En KMAD	31/12/2017	31/12/2018
Actif		
Immobilisations en non - valeur	35 980	40 940
Immobilisations incorporelles	6	665
Immobilisations Corporelles	449 002	623 137
Immobilisations Financières	836 451	833 325
Ecart de conversion - Actif	-	-
Actif immobilisé	1 321 438	1 498 067
Stocks		
Créances de l'actif circulant	573 616	893 140
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	432	142
Clients et comptes rattachés	51 542	62 938
Personnel	-	-
Etat	94 712	97 142
Comptes d'associés	-	-
Autres débiteurs	348 611	624 729
Comptes et régularisation actif	78 319	99 132
Titres de valeur de placement	62 767	312 751
Ecart de conversion - Actif	-	-
Actif circulant	636 384	1 205 891
Trésorerie Actif	295 101	116 803
Total Actif	2 252 921	2 820 760
En KMAD	31/12/2017	31/12/2018
Passif		
Capitaux propres	1 745 961	1 692 242
Capital social ou personnel	811 274	811 274
Primes d'émission, de fusion, d'apport	660 305	660 305
Réserve légale	22 665	27 774
Autres réserves	50 000	40 441
Report à nouveau	99 551	87 760
Résultat net de l'exercice	102 166	64 689
Dettes de financement	265 632	1 032 480
Provisions durables pour risques et charges	2 614	2 614
Financement permanent	2 014 207	2 727 337
Dettes du passif circulant	234 630	83 968
Fournisseurs et comptes rattachés	40 898	21 213
Clients créditeurs, avances et acomptes	83	83
Personnel	-	-
Organismes sociaux	-	-
Etat	12 289	6 937
Comptes d'associés	100 637	637
Autres créanciers	54 498	40 472
Comptes de régularisation - Passif	26 225	14 626
Autres provisions pour risques et charges	-	-
Ecart de conversion - Passif	-	-
Trésorerie passif	4 085	9 455
Total passif	2 252 921	2 820 760

PRESENTATION DES COMPTES SOCIAUX

Les comptes sociaux du Groupe Aradei Capital arrêtés au 31/12/2018 ont été revus par les Co-Commissaires aux comptes. Le Rapport Général est présenté plus loin.

ÉTAT DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION (E.S.G)

En KMAD	31/12/2017	31/12/2018	Var. 17-18
Vente de marchandises (en fétat)	-	-	n/a
Achats revendus de marchandises	57	-	n/a
Marge Brute sur Ventes en l'Etat	(57)	-	n/a
Production de l'exercice	58 800	77 150	31,2%
Vente de biens et services produits	58 800	77 150	31,2%
Variation stocks de produits	-	-	n/a
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	n/a
Consommation de l'exercice	29 893	56 412	88,7%
Achats consommés de matières et fournitures	13 302	19 479	46,4%
Autres charges externes	16 592	36 933	>100%
Valeur Ajoutée	28 849	20 738	-28,1%
Subventions d'exploitation	-	-	n/a
Impôts et taxes	4 142	3 029	-26,9%
Charges de personnel	-	-	n/a
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	24 707	17 710	-28,3%
Autres produits d'exploitation	-	-	n/a
Autres charges d'exploitation	-	-	n/a
Reprise d'exploitation ; transfert de charges	-	5 047	n/a
Dotations d'exploitation	28 814	31 467	9,2%
Résultat d'exploitation	(4 108)	(8 710)	>100%
Résultat Financier	102 386	87 158	-14,9%
Résultat courant	98 278	78 448	-20,2%
Résultat non courant	10 926	(11 991)	<-100,0%
Impôt sur les résultats	7 038	1 768	-74,9%
Résultat Net	102 166	64 689	-36,7%