
RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2020



A propos d'Aradei Capital

Aradei Capital est une foncière marocaine figurant parmi les leaders de son secteur et dont l'activité principale s'articule autour de l'acquisition et du développement d'actifs immobiliers en vue de générer des revenus locatifs à long terme. Elle détient des actifs conformes aux meilleurs standards internationaux dans l'immobilier commercial et plus récemment dans l'immobilier industriel.

La foncière s'appuie sur l'expertise de la société de gestion REIM Partners, à laquelle elle a délégué la gestion de son patrimoine. Aradei Capital est la première foncière marocaine à avoir adopté ce mode de gouvernance conforme aux standards internationaux des REITs.

Adossée à un actionnariat prestigieux (LabelVie, La BERD, SANAM, Best Financière et PIC), Aradei Capital dispose d'un portefeuille de 29 actifs répartis dans 15 villes du royaume, totalisant une surface locative de plus de 326 000 m².

COMMUNICATION FINANCIERE AU 30 JUIN 2020

Le Conseil d'Administration d'Aradei Capital s'est réuni le 24 septembre 2020 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 2020.

« Pendant cette phase d'état d'urgence sanitaire, nous avons maintenu nos actifs ouverts avec un dispositif sanitaire rigoureux et nous continuons à œuvrer dans ce sens. Nous restons aussi mobilisés auprès de nos partenaires que je remercie d'ailleurs pour leur confiance. En ce qui concerne nos projets de développement, l'ouverture de Sela Park Témara le 24 septembre et l'ouverture prochaine de Sela Park Agadir vont impulser une nouvelle dynamique à notre activité. »

Nawfal Bendefa, Président Directeur Général - Aradei Capital

FAITS MARQUANTS

Gestion de la pandémie COVID 19

Les commerces de première nécessité (commerces alimentaires, pharmacies, télécoms, services et banques) représentant 60% de la surface commerciale, sont restés ouverts pendant toute la période de l'état d'urgence sanitaire. Suite à la réouverture en juin des commerces qui avaient connu une fermeture temporaire, la foncière constate une reprise encourageante de la fréquentation de ses actifs.

Aradei Capital a aussi mis en place des mesures de solidarité afin d'accompagner ses locataires dont les locaux avaient été fermés. Ces mesures ont entraîné une baisse de chiffre d'affaires sur le 2^{ème} trimestre 2020.

Poursuite de l'activité de développement

La foncière a poursuivi la mise en œuvre de son plan de développement avec l'ouverture partielle de Retail Park Inezgane en Janvier 2020. De même, les travaux de construction de Sela Park Témara et de Sela Park Agadir, qui avaient été mis à l'arrêt le 20 mars 2020 suite à la déclaration de l'état d'urgence sanitaire, ont repris le 1er juin 2020 pour des ouvertures prévues respectivement en septembre et en octobre. La foncière a engagé 125,8 MDH durant le premier semestre.

Renforcement de la Gouvernance au sein des organes de la Foncière

Aradei Capital a procédé à la nomination de Madame Dayae OUDGHIRI KAOUACH-FARAJ et de Madame Natalie BRAGINSKY MOUNIER en qualité d'administratrices indépendantes. Madame Dayae OUDGHIRI KAOUACH-FARAJ a également été nommée présidente du comité d'audit.

Augmentation de Capital

En mai 2020, Government Employees Pension Fund (GEPF), fonds de retraite sud-africain géré par Public Investment Corporation (PIC), a pris une participation de **270 MDH** dans Aradei Capital dans le cadre d'une augmentation de capital de la société. La transaction a été réalisée concomitamment avec une acquisition des titres de la société par GEPF auprès de la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD). L'investissement global au titre de cette opération mixte s'élève ainsi à **490 MDH**, représentant une participation de **13%** dans le capital de la société.

Billets de trésorerie

Obtention en janvier du visa de l'AMMC pour un programme de billets de trésorerie plafonné à **500 MDH** et émission de deux lignes de billets de trésorerie pour un montant total de **150 MDH** en avril 2020.

PERFORMANCE FINANCIERE

Le Chiffre d'Affaires consolidé¹ d'Aradei Capital au titre du premier semestre 2020 s'établit à **124 MMAD** au 30/06/2020, contre **140 MMAD** au 30/06/2019. Cette baisse de 11% est liée aux gestes de solidarité accordés aux locataires ayant dû fermer leurs locaux pendant le confinement et à la baisse des autres revenus dans le contexte sanitaire actuel (stands temporaires, régie publicitaire, ...etc.).

L'Excédent Brut d'Exploitation² s'établit à **101,4 MMAD** au 30/06/2020 comparé à **114.3 MMAD** au 30/06/2019, en raison de la baisse du chiffre d'affaires partiellement atténuée par les économies sur les charges d'exploitation des actifs (à hauteur de 3.1 MDH) pendant la période de fermeture partielle.

Le Résultat Net Part du Groupe³ Aradei Capital s'établit à **23.4 MMAD** au 30/06/2020 contre **58.5 MMAD** l'année précédente à la même période. Cette variation s'explique principalement par la baisse du chiffre d'affaires et par la constatation de dotations aux provisions et de charges exceptionnelles liées à la période Covid-19.

Le FFO⁴ s'établit à **56,4 MDH** au 30/06/2020 contre **64,8 MDH** au 30/06/2019. Cette baisse est essentiellement liée à l'impact de la période Covid-19 sur le chiffre d'affaires.

Le ratio Loan-to-Value ressort⁵ à **35 %** au 30/06/2020 comparé à **37 %** au 31/12/2019. Le calcul du ratio est présenté dans le tableau ci-après (en MDH) :

Dettes Financières consolidées	1.914,4
Net Cash	522,9
Valeur marché des actifs immobiliers du Groupe	4.938,4
Ratio au 30/06/2020	35 %

Le ratio Valeur des actifs libres divisé⁶ par l'encours de l'Émission Obligatoire engagé par le Groupe Aradei Capital se situe à **247 %** au 30/06/2020. Le calcul du ratio est présenté dans le tableau ci-après (en MDH) :

Valeur des Actifs Libres	1.374,4
Encours de l'emprunt obligataire	557,2
Ratio au 30/06/2020	247 %

(1) Chiffre d'Affaires Consolidé selon les Normes IFRS en MDH

(2) Excédent Brut d'Exploitation (EBE) Consolidé selon les Normes IFRS en MDH

(3) Résultat Net Consolidé selon les Normes IFRS en MDH

(4) Funds From Operations

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

(6) 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 30/06/2020

BILAN

Actif (En MAD)	PÉRIODE			PÉRIODE PRÉCÉDENTE
	Brut	Amortissements et Provisions	Net 30/06/2020	Net 31/12/2019
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	105 589 305,41	81 596 168,81	23 993 136,60	27 376 644,82
Frais préliminaires	9 999 004,01	6 891 354,90	3 107 649,11	1 278 355,41
Charges à répartir sur plusieurs exercices	95 590 301,40	74 704 813,91	20 885 487,49	26 098 289,41
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	71 146 870,63	3 924 744,97	67 222 125,66	67 316 264,96
Immobilisations en recherche et développement	170 503,57	170 503,57		
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4 153 680,06	3 329 132,01	824 548,05	912 311,20
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	66 822 687,00	425 109,39	66 397 577,61	66 403 953,76
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	1 005 818 447,93	162 197 593,99	843 620 853,94	796 756 102,58
Terrains	276 004 530,02		276 004 530,02	276 004 530,02
Constructions	414 385 379,32	161 063 171,67	253 322 207,65	257 397 501,85
Installations techniques, matériel et outillage	797 504,16	121 236,38	676 267,78	81 293,72
Matériel de transport				
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	1 320 832,83	153 492,66	1 167 340,17	1 216 888,42
Autres immobilisations corporelles	1 516 775,41	859 693,28	657 082,13	732 920,90
Immobilisations corporelles en cours	311 793 426,19		311 793 426,19	261 322 967,67
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (d)	833 624 605,99		833 624 605,99	833 624 605,99
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	165 700 741,03		165 700 741,03	165 700 741,03
Titres de participation	667 923 864,96		667 923 864,96	667 923 864,96
Autres titres immobilisés				
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de finance				
TOTAL I (a+b+c+d+e)	2 016 179 229,96	247 718 507,77	1 768 460 722,19	1 725 073 618,35
STOCKS (f)				
Marchandises				
Matières et fournitures consommables				
Produits en cours				
Produits interm. et produits resid.				
Produits finis				
CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	1 178 542 265,37	7 380 699,00	1 171 161 566,37	1 080 104 297,98
Fourn. débiteurs, avances et acomptes	9 961 996,98	670 007,90	9 291 989,08	8 325 604,12
Clients et comptes rattachés	114 782 686,15	6 127 221,10	108 655 465,05	97 357 249,13
Personnel				
Etat	127 680 638,48		127 680 638,48	114 937 795,30
Comptes d'associés	1 556 880,00		1 556 880,00	1 556 880,00
Autres débiteurs	750 805 522,97	583 470,00	750 222 052,97	710 667 669,15
Compte de régularisation actif	173 754 540,79		173 754 540,79	147 259 100,28
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	463 060 589,81		463 060 589,81	46 297 669,18
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)				
(Eléments circulants)				
TOTAL II (f+g+h+i)	1 641 602 855,18	7 380 699,00	1 634 222 156,18	1 126 401 967,16
TRESORERIE - ACTIF	8 002 492,18		8 002 492,18	106 546 580,88
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, T.G & CP	7 955 283,43		7 955 283,43	106 516 822,13
Caisses, régies d'avances et accreditifs	47 208,75		47 208,75	29 758,75
TOTAL III	8 002 492,18		8 002 492,18	106 546 580,88
TOTAL GENERAL I+II+III	3 665 784 577,32	255 099 206,77	3 410 685 370,55	2 958 022 166,39

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

(En MAD)	OPERATIONS		Totaux de la période 30/06/2020 3=1+2	Totaux période précédente 30/06/2019
	Propres à la période 1	Période précédente 2		
I PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises				
Ventes de biens et services produits	45 804 039,52		45 804 039,52	33 699 282,64
Chiffres d'affaires	45 804 039,52		45 804 039,52	33 699 282,64
Variation de stock de produits				
Immobilisations produites pour l'Espe p/elle-même				
Subvention d'exploitation				
Autres produits d'exploitation	3 189 610,50		3 189 610,50	
Reprises d'exploitation; transfert de charges				
TOTAL I	48 993 650,02		48 993 650,02	33 699 282,64
II CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises				
Achat consommables de matières et de fournitures	18 354 182,53	681,40	18 354 863,93	2 532 050,71
Autres charges externes	18 577 114,75	107 791,51	18 684 906,26	17 464 634,19
Impôts et taxes	2 176 392,60		2 176 392,60	1 219 958,53
Charges de personnel				
Autres charges d'exploitation				
Dotations d'exploitation	16 966 688,68		16 966 688,68	14 546 845,38
TOTAL II	56 074 378,56	108 472,91	56 182 851,47	35 763 488,81
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			-7 189 201,45	-2 064 206,17
IV PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	53 986 296,67		53 986 296,67	56 000 000,00
Gains de change	487,64		487,64	58 772,15
Intérêts et autres produits financiers	25 948 781,71		25 948 781,71	27 465 906,31
Reprises financières; transfert de charges	3 899 203,83		3 899 203,83	10 834 786,00
TOTAL IV	83 834 769,85		83 834 769,85	94 359 464,46
V CHARGES FINANCIÈRES				
Charges d'intérêts	22 587 573,37		22 587 573,37	27 973 703,87
Pertes de changes	1 347,57		1 347,57	94,28
Autres charges financières				
Dotations financières				
TOTAL V	22 588 920,94		22 588 920,94	27 973 798,15
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			61 245 848,91	66 385 666,31
VII RESULTAT COURANT (III - VI)			54 056 647,46	64 321 460,14
VIII PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations				
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	4 281,81		4 281,81	428,18
Reprises non courantes; transferts de charges				
TOTAL VIII	4 281,81		4 281,81	428,18
IX CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amort. des Immo cédées				
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	320 033,33		320 033,33	-0,39
Dotations non courantes aux amortiss. et provision				
TOTAL IX	320 033,33		320 033,33	-0,39
X RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			-315 751,52	428,57
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)			53 740 895,94	64 321 888,71
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS			649 584,00	2 422 286,00
XIII RESULTAT NET (XI - XII)			53 091 311,94	61 899 602,71
XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			132 832 701,68	128 059 175,28
XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			79 741 389,74	66 159 572,57
XVI RESULTAT NET (XIV - XV)			53 091 311,94	61 899 602,71

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA SITUATION INTERMÉDIAIRE AU 30 JUIN 2020



11, Avenue Bir Kacem - Souissi
10170 Rabat



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

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMÉDIAIRE DES COMPTES SOCIAUX PERIODE DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2020

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société ARADEI CAPITAL S.A. comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2020. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 1.784.188.661,79 dont un bénéfice net de MAD 53.091.311,94, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société. Cette situation a été arrêtée par le Conseil d'Administration le 24 septembre 2020, dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. 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, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société ARADEI CAPITAL S.A. arrêtés au 30 juin 2020, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

KPMG

Redouane M. RHALIB
Associé

FIDAROC GRANT THORNTON
Membre du Réseau Grant Thornton
Rabat (Morocco)
47, Rue Allal Ben Abdellah 5^{ème} étage
20 000 Casablanca
Tél: +33 05 22 54 49 00 Fax: +33 05 22 29 66 70
Faïçal MEKOUAR - C
Associé

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

aradei

CAPITAL

COMPTES CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS AU 30/06/2020

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

(En KMAD)	Notes	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	
Revenus locatifs		120 060	131 199	126 239	
Droits d'entrée				250	
Autres revenus		3 915	8 759	9 328	
Chiffre d'affaires	6	123 976	139 958	135 817	
Charges d'exploitation		(22 571)	(25 698)	(25 768)	
Autres achats et charges externes	7	(11 888)	(13 108)	(16 862)	
Charges de personnel		(9 031)	(11 404)	(10 102)	
Impôts, taxes et versements assimilés		(1 438)	(857)	(767)	
Autres produits et charges opérationnels	11	(214)	(330)	1 962	
Excédent brut d'exploitation		101 404	114 260	110 049	
Dotations/reprises aux amortissements et provisions sur immeubles	8-9	(2 429)	(2 120)	(3 078)	
Dotations et provisions pour risques et charges	8-9	(10 731)	2 860	(2 420)	
Autres produits et charges exceptionnels		(4 873)	(467)	(1 747)	
Variation de juste valeur des immeubles de placement	10	(3 754)	(2 932)	(4 808)	
Résultat opérationnel		79 618	111 601	97 996	
Coût de l'endettement financier brut		(39 444)	(40 055)	(25 527)	
Produits des placements		1 820	5 667	2 306	
Coût de l'endettement financier net	12	(37 625)	(34 388)	(23 221)	
Autres produits et charges financiers	14	4 835	11 733	7 552	
Résultat courant avant impôt		46 828	88 946	82 327	
Impôts sur les résultats	15	(23 419)	(30 489)	(25 875)	
	Dont Impôt différé	15	(16.006)	(15.293)	(10 399)
Résultat net global		23 409	58 458	56 452	
FFO*		56 353	64 768	71 102	

* Funds From Operations

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

(En KMAD)	Notes	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
ACTIFS				
Ecart d'acquisition				
Autres immobilisations incorporelles		7 556	7 684	970
Immeubles de placement	17	5 152 269	5 064 865	4 325 980
Autres immobilisations corporelles	18	20 864	22 651	23 369
Autres actifs financiers	19	5 682	5 682	5 808
Impôts différés actifs	15	4 173	4 397	7 387
Total actifs non courants		5 190 543	5 105 279	4 363 513
Stock et En-cours	20	52 182	52 182	49 722
Clients	21	161 670	142 383	129 422
Créances d'impôt sur les sociétés		10 640	7 367	13 425
Autres actifs courants	23	291 399	261 317	190 633
Trésorerie et équivalent de trésorerie	24	522 890	124 536	580 700
Total actifs courants		1 038 782	587 785	963 902
Total actifs		6 229 325	5 693 065	5 327 415
CAPITAUX PROPRES				
Capital		939 578	811 274	811 274
Primes liées au capital		661 191	541 111	541 111
Réserves		1 908 668	1 753 163	1 441 373
Special reserve account			104 803	104 803
Résultat de l'exercice		23 409	213 690	380 252
Capitaux propres part du groupe		3 532 846	3 424 041	3 278 813
Intérêts attribuables aux participations ne conférant pas le contrôle		-	-	-
Capitaux propres		3 532 846	3 424 041	3 278 813
PASSIFS				
Dettes financières part non courante	25	1 544 353	1 487 429	1 349 099
Provisions part non courante	27	2 614	2 614	2 614
Autres passifs non courants	30	83 666	82 606	56 715
Impôts différés passifs	15	94 939	80 587	49 829
Total passifs non courants		1 725 573	1 653 236	1 458 257
Dettes financières part courante	25	370 085	184 613	310 686
Dettes d'impôt sur les sociétés		5 033	3 149	3 662
Fournisseurs	28	189 371	240 188	110 447
Provisions part courante	27	20 522	19 803	11 530
Autres passifs courants	29	385 896	168 035	154 020
Total passifs courants		970 906	615 787	590 346
Total passifs		2 696 479	2 269 024	2 048 603
Total passifs et capitaux propres		6 229 325	5 693 065	5 327 415

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(En KMAD)	Capital	Primes liées au capital	Réserves	Special reserve account	Résultat	Total capitaux propres
Situation nette au 31 décembre 2018	811 274	541 111	1 441 373	104 803	380 251	3 278 812
Affectation du résultat			255 869		(380 252)	(124 383)
Augmentation de capital						
Résultat de l'exercice					213 690	213 690
Réserves			55 921			55 921
Special reserve account						-
Frais fusion & augmentation de capital						-
Situation nette au 31 décembre 2019	811 274	541 111	1 753 163	104 803	213 690	3 424 041
Affectation du résultat			62 064		(213 690)	(151 626)
Augmentation de capital	128 305	115 276				243 581
Résultat de l'exercice					23 409	23 409
Réserves		(100 000)	96 950			(3 050)
Special reserve account			104 803		(104 803)	-
Frais fusion & augmentation de capital			(3 508)			(3 508)
Situation nette au 30 juin 2020	939 578	661 190	1 908 668		23 409	3 532 845

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE*

(En KMAD)	Notes	30/06/2020	30/06/2019
Résultat net total consolidé		23 409	58 458
Amortissements et provisions	8-9	13 160	(740)
Impôts sur le résultat	15	23 419	30 489
Charges nettes d'impôts différés		-	-
Coût de l'endettement financier net reclassé en financement	12	37 625	34 388
Plus ou moins-valeur sur cessions d'immobilisations		-	-
Profits et pertes de réévaluation des instruments financiers à la juste valeur		-	-
Profits et pertes de réévaluation des immeubles de placement à la juste valeur	10	(3 754)	(2 932)
Marge brute d'autofinancement		93 858	119 663
Variation du besoin en fonds de roulement	22	(17 669)	(46 706)
Impôts payés	16	(9 620)	(30 324)
Flux net de trésorerie générés par l'activité (A)		66 569	42 633
Acquisition d'immos incorp. (net de la var. des dettes)		-	-
Acquisition d'immos corp. (net de la var. des dettes)		7	(1 765)
Décassements concernant les immeubles de placement		(126 460)	(136 255)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		-	-
Réduction des autres immos financières		-	6
Prêts et avances consentis		-	-
Intérêts encaissés	12	1 820	5 667
Impact des entités acquises sur la période		-	(300)
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)		(124 634)	(132 647)
Augmentations de capital de la société mère		243 581	-
Cession (acq.) nette d'actions propres		-	-
Emissions d'emprunts	26	137 249	3 255
Remboursements d'emprunts	26	(54 407)	(39 070)
Variation nette des concours bancaires		150 000	-
Intérêts versés	13	(19 140)	(17 930)
Dividendes versés aux actionnaires du groupe		-	(124 384)
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement (C)		457 297	(178 129)
Variation de la trésorerie (A+B+C)		399 232	(268 142)
Trésorerie nette d'ouverture (a)		123 712	571 218
Titres et valeurs de placement		467 663	264 529
Chèques et valeurs à encaisser		-	-
Banques (soldes débiteurs)		54 492	37 537
Caisses		735	1 012
Trésorerie et équivalent de trésorerie		522 890	303 078
Banques (soldes créditeurs)		54	(2)
Trésorerie nette de clôture (b)	24	522 944	303 076
VARIATION DE TRESORERIE (b-a)		399 232	(268 142)

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

NOTE 1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

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

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

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

Le capital social est composé au 30 Juin 2020 de 9 395 783 actions de valeur nominale de 100 MAD entièrement libérées. L'actionnariat de la Société au 30 Juin 2020 se présente comme suit :

Actionnariat	Situation au 30.06.2020	
	Nombre d'actions	% du capital
LABEL'VIE S.A	4 659 988	49,60%
PIC-GEPF	1 228 174	13,07%
La Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement	1 171 749	12,47%
BEST FINANCIERE S.A	845 324	9,00%
FIRST COMMERCIAL ESTATE COMPANY S.A.R.L	776 933	8,27%
KASBA RESORT S.A.R.L	74 624	0,79%
Real Estate Investment Management International Limited	638 964	6,80%
Autres actionnaires	27	0,00%
Total	9 395 783	100%

NOTE 2. PREMIERS COMPTES CONSOLIDÉS ÉTABLIS SELON LES NORMES IFRS

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

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

Les comptes comparatifs IFRS de l'exercice 2020 sont ceux de l'exercice 2019.

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

- La mise à juste valeur des immeubles de placements conformément à l'IAS 40
- La constatation des droits d'entrée en capitaux propres (ou en résultat pour les droits d'entrée de l'exercice) pour les sociétés relevant du palier PETRA. Dans les normes marocaines, ces droits d'entrée sont étalés sur la durée du contrat.
- La constatation des revenus locatifs nets des charges refacturées aux locataires.

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 2020

Les principaux événements ayant eu lieu lors du 1^{er} Semestre 2020 sont :

- Ouverture partielle de Retail Park Inezgane en Janvier 2020
- Mis à l'arrêt le 20 mars 2020 suite à la déclaration de l'état d'urgence sanitaire, les travaux de construction des projets Sela Park Témarra et Sela Park Agadir ont pu reprendre progressivement à partir du 1^{er} juin 2020.
- Obtention en janvier du visa de l'AMMC pour un programme de billets de trésorerie plafonné à 500 MDH et émission de deux lignes de billets de trésorerie pour un montant total de 150 MDH en avril 2020.
- Les activités de la foncière au 2^{ème} trimestre ont été impactées par le confinement instauré à partir du 20 mars 2020. La part des commerces temporairement fermés a représenté 40% de la surface commerciale utile de la foncière. Les commerces de première nécessité (commerces alimentaires, pharmacies, télécoms, services et banques) sont restés ouverts durant cette période. Aradei Capital a également mis en place des mesures d'accompagnement de ses locataires. Ces mesures ont entraîné une baisse de chiffre d'affaires sur ce trimestre
- En mai 2020, Government Employees Pension Fund (GEPF), fonds de retraite sud-africain géré par Public Investment Corporation (PIC), a pris une participation de 270 MDH dans Aradei Capital dans le cadre d'une augmentation de capital de la société. La transaction a été réalisée concomitamment avec une acquisition des titres de la société par GEPF auprès de la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD). L'investissement global au titre de cette opération mixte s'élève ainsi à 490 MDH, représentant une participation de 13% dans le capital de la société

NOTE 4. PRINCIPES ET MÉTHODES APPLIQUÉS

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

1. Référentiel IFRS

La société Aradei Capital a établi les comptes consolidés au titre du 1^{er} Semestre clos le 30 Juin 2020 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 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 les actionnaires. En effet, ces accords prévoient la constatation d'une réserve spéciale destinée à couvrir les droits aux dividendes attribués aux actionnaires détenteurs 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 a estimé 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.

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 financière et opérationnelle 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 30 Juin 2020 comme suit :

Société	30/06/2020			31/12/2019		
	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *
Aradei Capital	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf I	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf II	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf III	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Metro Cash	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Centre K	100%	100%	IG	100%	100%	IG
BEST LEISURE	100%	100%	IG	100%	100%	IG
FCE JAD	100%	100%	IG	100%	100%	IG
FCE SAF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCCB	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCD	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ETAPEX	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCFOUNTY	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCM	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCS	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SPI	100%	100%	IG	100%	100%	IG
BREG	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SMF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCRC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
DBCC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SAND BAY	100%	100%	IG	100%	100%	IG

* 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.

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 ».

aradei

CAPITAL

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

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

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

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

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

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

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

5. Information sectorielle

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

Tenant compte du surcroît d'expérience, dans l'optique de placement des actifs qui implique une approche non liquidative, et en vue de mieux refléter la juste valeur des actifs valorisés, la société a décidé de procéder à un changement de la détermination de l'estimation comptable à la base de la valorisation desdits actifs et ce, en incluant dorénavant l'estimation complémentaire des frais d'acquisition de ces actifs. Le sous-jacent étant justifié par une meilleure estimation des

biens à une valeur totale correspondant à la contrepartie qu'accepterait de payer un éventuel investisseur afin de disposer de la jouissance de ces biens dans le cadre de la même utilisation et destination actuelles effectuées par ARADEI. Ladite valeur tient, à partir de l'exercice 2018, compte des frais d'acquisition (droits d'enregistrement, conservation foncière) pour la détermination d'une estimation globale raisonnable de la valeur de l'actif en question.

Au 31 décembre 2019, l'intégralité des immeubles de placement a fait l'objet d'une expertise externe.

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

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

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

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

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

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

8. Autres immobilisations corporelles

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

9. Valeur recouvrable des immobilisations corporelles

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

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

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

10. Chiffre d'affaires

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

- Loyers d'immeubles de placement

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

- Activités promotion

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

11. Créances clients

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

12. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

aradei

CAPITAL

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 imposables suffisants pour absorber les différences temporaires.

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

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

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

NOTE 5. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

■ Risques sectoriels

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

Risque de fluctuation du marché immobilier :

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

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

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

Risque de fluctuation des loyers :

A l'expiration des baux existants, éventuellement renouvelés, le groupe est soumis aux aléas du marché locatif pour la relocation des locaux libérés. Sur ce marché concurrentiel, les conditions macroéconomiques et notamment l'évolution de l'activité commerciale ont un effet sur

la durée nécessaire à la relocation et sur son prix (valeur locative). L'éventuelle adaptation des locaux à la demande peut, dans certains cas, entraîner une période de vacance prolongée des actifs.

Risques environnementaux :

L'activité d'Aradei Capital est soumise à diverses réglementations en vigueur relatives à l'environnement et à la sécurité. Par ailleurs, Aradei Capital est tenue de respecter les obligations contractuelles définies par la BERD. Aradei Capital pourrait être poursuivie en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations.

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

■ Risques de contrepartie

Risque client :

Bénéficiant d'un portefeuille clients concentré sur les filiales du groupe Best Financière, Aradei Capital est exposé à un risque de crédit client et des défauts ou retards de paiement ponctuels ne peuvent être exclus.

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

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

Risque de contrepartie bancaire :

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

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

Risque de contrepartie d'assurance :

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

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

Les travaux de construction et de rénovation sont assurés, au cas par cas, par des polices d'assurance de type

« Tous Risques Chantiers ».

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

■ Risques de liquidité financière

La stratégie d'Aradei Capital vise à recourir à l'endettement bancaire pour financer une partie de sa croissance. Par ailleurs, le groupe est actuellement sous-endetté avec une Loan to Value (ou LTV) de 35%, afin d'améliorer la rentabilité des capitaux, le groupe fera appel à l'endettement dans le cadre du financement de son programme de développement et sera ainsi sujet à un risque de liquidité. Les besoins et les conditions de financement sont étudiés à chaque acquisition. Il en est de même du suivi des obligations contractuelles liées à la dette existante (« covenants »).

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

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

■ Risques de taux d'intérêt

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

Pour financer ses investissements, Aradei Capital peut recourir à des emprunts à taux variable, et donc soumis à la fluctuation des taux à la hausse comme à la baisse.

■ Autres risques

Risques juridiques et réglementaires :

Aradei Capital doit se conformer à de nombreuses réglementations dans divers domaines, notamment l'urbanisme, la construction, les autorisations d'exploitation, l'hygiène et la sécurité, l'environnement, le droit des baux, le droit des sociétés ainsi que la fiscalité, notamment à travers les dispositions en vigueur. Des variations du cadre réglementaire pourraient imposer à Aradei Capital d'adapter son activité, ses actifs

aradei

CAPITAL

ou sa stratégie, ce qui pourrait être de nature à affecter la valeur de son patrimoine, sa situation financière ou ses résultats, augmenter les charges ou ralentir, voire empêcher, le développement de certains projets d'investissement.

Risques fiscaux :

Les options/hypothèses retenues lors de l'opération de fusion absorption de BRE par Aradei Capital peuvent être challengées par l'administration fiscale. De même et conformément à la législation fiscale au Maroc, des redressements peuvent découler d'un contrôle éventuel des sociétés consolidés 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 actionariaire :

Au 30 juin 2020, le groupe Best Financière détient 58.6% du capital et des droits de vote d'Aradei Capital. Il est susceptible d'exercer une influence notable sur les assemblées générales d'actionnaires lui permettant de faire adopter ou rejeter les résolutions proposées.

NOTE 6. CHIFFRE D'AFFAIRES.

Le chiffre d'affaires s'explique comme suit :

(En KMAD)	30/06/2020	30/06/2019
Revenus locatifs bruts	139 511	152 401
Charges locatives refacturées	(19 451)	(21 202)
Revenus locatifs nets	120 060	131 199
Droits d'entrée	0	0
Autres revenus	3 915	8 759
Total	123 976	139 958

La variation des revenus locatifs provient essentiellement des mesures d'accompagnement des locataires suite au confinement instauré à partir du 20 mars 2020. La part des commerces temporairement fermés a représenté 40% de la surface commerciale utile de la foncière. Les commerces de première nécessité (commerces alimentaires, pharmacies, télécoms, services et banques) sont restés ouverts durant cette période.

NOTE 7. AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

Les autres achats et charges externes se détaillent comme suit :

(En KMAD)	30/06/2020	30/06/2019
Services bancaires	(501)	(702)
Frais postaux & de télécommunications	(219)	(134)
Achats de prestations de services	(4 480)	(3 783)
Honoraires, prestations extérieures	(4 652)	(3 785)
Maintenance, entretien & assurances	(524)	(807)
Loyers locations	(200)	(390)
Achats non stockés	(570)	(1 051)
Autres achats et charges externes	(742)	(2 456)
Total	(11 888)	(13 108)

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 : (2 429) KMAD.
- Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (nettes) : 10 731 KMAD

NOTE 9. VARIATION DES AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

(En KMAD)	30/06/2020	30/06/2019
Variation des amortissements sur actifs (hors éléments circulants) (1)	2 429	2 120
Variation des autres provisions (2)	10 731	(2 860)
Amortissements et provisions	13 160	(740)

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

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

NOTE 10. VARIATION DE JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

(En KMAD)	30/06/2020	30/06/2019
Juste valeur des immeubles de placement	(3 754)	(2 932)
Total	(3 754)	(2 932)

La variation de la juste valeur du 1^{er} Semestre 2020 provient essentiellement des éléments suivants :

- L'impact de la mise à juste valeur des centre commerciaux : SCCD (Socco Alto) pour un montant de 272KMAD, SCCS (almazar) pour un montant de 440KMAD et SCCF (Borj Fez) pour un montant de 777KMAD.
- L'impact de la mise à juste valeur des galeries : SPI (Galerie Rabat) de 10KMAD, FCE JAD (Galerie El Jadida) de 241KMAD, SCCM (Galerie Meknes) de 1'377KMAD et FCE SAF (Galerie Safi) de 116KMAD.
- L'impact de la mise à juste valeur de Carrefour Panoramique pour un montant de 9KMAD et Carrefour Berkane pour un montant de 30KMAD

■ L'impact de la mise à juste valeur de Atacadao Ain Sebaâ pour un montant de 71KMAD et Atacadao Salé pour un montant de 242KMAD.

■ L'impact de la mise à juste valeur de Atacadao Oujda de 32KMAD, Atacadao Tanger de 48KMAD, Atacadao Marrakech de 29KMAD, Atacadao Meknes de 45KMAD et Atacadao Taza de 12KMAD

NOTE 11. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

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

(En KMAD)	30/06/2020	30/06/2019
Autres produits opérationnels courants (a)	(14)	0
Produits de cessions d'immobilisations	-	-
Autres produits	(14)	0
Autres charges opérationnelles courantes (b)	(200)	(330)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées	-	-
Autres charges	(200)	(330)
Autres produits et charges opérationnels courants (a+b)	(214)	(330)

NOTE 12. COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

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

(En KMAD)	30/06/2020	30/06/2019
Charge d'intérêts	(39 444)	(40 055)
Coût de l'endettement brut	(39 444)	(40 055)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1 820	5 667
Coût de l'endettement net	(37 625)	(34 388)

NOTE 13. INTÉRÊTS VERSÉS

(En KMAD)	30/06/2020	30/06/2019
Intérêts versés	(19 140)	(17 930)

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

NOTE 14. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

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

(En KMAD)	30/06/2020	30/06/2019
Autres produits financiers (a)	0	92
Gains de change	0	92
Autres charges financières (b)	4 834	11 641
Pertes de change	(2)	(0)
Transfert de charges financières	4 848	11 641
Autres charges financières	(12)	-
Autres produits et charges financiers (a+b)	4 834	11 733

NOTE 15. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

■ Charge d'impôt

La charge d'impôt du 1^{er} Semestre 2020 s'élève à 23 419 KMAD et se décompose comme suit :

(En KMAD)	30/06/2020	30/06/2019
Charges d'impôt exigible	(7 413)	(15 196)
Charges d'impôt différé	(16 006)	(15 293)
Total	(23 419)	(30 489)

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

La nature des impôts différés est détaillée ci-dessous :

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019
Impôts différés sur retraitement frais d'établissement	(1 669)	745
Impôts différés retraitement du crédit bail	9 554	11 890
Impôts différés sur déficits fiscaux	2 965	2 965
Impôts différés sur annulation des amortissements des immeubles de placement	(95 992)	(85 622)
Impôts différés sur retraitement droits d'entrée	(4 394)	(4 936)
Autres	(1 231)	(1 231)
Total des impôts différés nets	(90 767)	(76 190)

■ Variation de l'impôt différé

L'impôt différé au 30 Juin 2020 varie comme suit :

(En KMAD)	
Impôts différés actifs à l'ouverture	4 397
Impôts différés passifs à l'ouverture	80 587
Impôts différés nets au 31 décembre 2019	(76 190)
Charge de l'exercice	(16 006)
Impact IFRIC 23/autres	1 429
Impôts différés nets au 30 juin 2020	(90 767)
<i>Dont impôts différés actifs au 30 juin 2020</i>	<i>4 173</i>
<i>Dont impôts différés passifs au 30 juin 2020</i>	<i>(94 939)</i>

aradei

CAPITAL

■ Rationalisation de la charge d'impôt

La charge d'impôt est expliquée ci-dessous :

(En KMAD)	30/06/2020	30/06/2019
Résultat net des sociétés intégrées	23 409	58 458
Impôts comptabilisés (A)	(23 419)	(30 489)
Résultat consolidé avant impôt	46 828	88 947
Taux d'impôt constaté	50,01%	34,28%
Taux de droit commun	31,00%	31,00%
Charge théorique d'impôt (B)	(14 517)	(27 574)
Ecart (B) - (A) à expliquer	8 902	2 915
ID non constatés sur variation JV	(1 164)	(909)
Impôt sur résultat des activités destinées à être abandonnée	-	-
Autres	(7 739)	(2 007)
Total	(8 902)	(2 915)

■ Compte tenu du fait que le groupe Aradei Capital n'a pas l'intention de recouvrer les immeubles de placement par voie de cession la valeur comptable des actifs, aucun impôt différé passif n'a été comptabilisé à l'ouverture de l'exercice 2015 et à l'entrée de PETRA début 2016 sur les mises à juste valeur des immeubles de placement conformément à la présomption réfutable de l'IAS 12.51C. Cette option a été reconduite en 2020.

NOTE 16. IMPÔTS ET TAXES PAYÉS

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019
Impôts sur les bénéfices	(7 413)	(28 532)
Impôts différés	(16 006)	(34 864)
Charge d'impôt (a) (1)	(23 419)	(63 396)
Variation des créances/dettes d'impôts (b) (2)	13 799	31 342
Impôts payés (a) + (b)	(9 620)	(32 054)

(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)	31/12/2019	Augmen- tations	Variation de juste valeur	Cessions	Mises en service	30/06/2020
Immeubles de placement en cours	644 417	80 812	-	-	-	725 229
Immeubles de placement en cours de construction	644 417	80 812	0	0	0	725 229
Immeubles de placement	4 420 448	9 003	(2 410)	-	-	4 427 040
Immeubles de placement	4 420 448	9 003	(2 410)	0	0	4 427 040
Total	5 064 865	89 814	(2 410)	0	0	5 152 269

Il est rappelé 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.

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

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

NOTE 18. AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Valeurs brutes	31/12/2018	Entrée de périmètre (1)	Augmen- tations	Diminu- tions	Autres mouve- ments	31/12/2019
Installations techniques, matériel & outillage	43 655	-	2 382	-	441	46 478
Autres immobilisations corporelles	2 575	-	488	-	-	3 063
Total Autres immobilisations (brut)	46 230	0	2 870	0	441	49 541

Amortissements	31/12/2018	Entrée de périmètre	Dotations	Reprises	Autres mouve- ments	31/12/2019
Installations techniques, matériel & outillage	(21 563)	-	(3 668)	-	(54)	(25 285)
Autres immobilisations corporelles	(1 298)	-	(347)	-	41	(1 605)
Total Autres immobilisations (amortissements)	(22 861)	0	(4 015)	0	(14)	(26 890)

Valeurs nettes	31/12/2018	Entrée de périmètre	Augmen- tations	Diminu- tions	Autres mouve- ments	31/12/2019
Installations techniques, matériel & outillage	22 092	-	(1 286)	-	386	21 192
Autres immobilisations corporelles	1 277	-	141	-	41	1 459
Total Autres immobilisations (net)	23 369	0	(1 145)	0	427	22 651

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

Valeurs brutes	31/12/2019	Entrée de périmètre (1)	Augmen- tations	Diminu- tions	Autres mouve- ments	30/06/2020
Installations techniques, matériel & outillage	46 478	-	334	-	152	46 963
Autres immobilisations corporelles	3 063	-	7	-	-	3 071
Total Autres immobilisations (brut)	49 541	0	341	0	152	50 034

Amortissements	31/12/2019	Entrée de périmètre	Dotations	reprises	Autres mouve- ments	30/06/2020
Installations techniques, matériel & outillage	(25 285)	-	(2 109)	-	-	(27 394)
Autres immobilisations corporelles	(1 605)	-	(171)	-	-	(1 776)
Total Autres immobilisations (amortissements)	(26 890)	0	(2 280)	0	0	(29 170)

Valeurs nettes	31/12/2019	Entrée de périmètre	Augmen- tations	Diminu- tions	Autres mouve- ments	30/06/2020
Installations techniques, matériel & outillage	21 192	-	(1 775)	-	152	19 569
Autres immobilisations corporelles	1 459	-	(164)	-	-	1 295
Total Autres immobilisations (net)	22 651	0	(1 939)	0	152	20 864

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

NOTE 19. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Créances rattachées à des participations	270	270	270
Titres de participations non consolidés	54	54	174
Dépôts & cautionnements	5 359	5 359	5 364
Total	5 682	5 682	5 808

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)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Biens et services en cours	52 182	52 182	49 722
Total en-cours	52 182	52 182	49 722

aradei

CAPITAL

Biens et services en cours par entité

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
FCE SAF	30 196	30 196	30 196
SCCS	19 526	19 526	19 526
BREG	2 461	2 461	0
Total	52 182	52 182	49 722

NOTE 21. CLIENTS

Le poste clients se décompose comme suit :

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Valeurs brutes	228 626	198 737	191 964
Dépréciations	(66 956)	(56 354)	(62 541)
Créances clients (net)	161 670	142 383	129 422

NOTE 22. DÉTAIL DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

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

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019
Variation nette des stocks	-	2 461
Variation des clients	19 288	12 960
Variation des fournisseurs	21 700	(21 396)
Variation des créances diverses	24 413	63 049
Variation des dettes diverses	(73 200)	6 137
Variation des comptes de régularisation - actif	8 717	1 813
Variation des comptes de régularisation - passif	16 751	87 217
Variation du Besoin en fonds de roulement	17 669	152 241

NOTE 25. DETTES FINANCIÈRES

(En KMAD)	31/12/2019	Augmentation	Diminution	Autres variations	30/06/2020	Part courante	Part non courante
Emprunt obligataire	0	0	0	0	0	0	0
Emission obligataire	557 143	0	0	0	557 143	42 857	514 286
Emprunts auprès des établissements de crédit	878 242	135 937	(45 531)	-	968 648	145 274	823 374
Dettes location financement	232 625	-	(8 399)	-	224 225	17 532	206 694
Total emprunts auprès des établissements de crédit	1 110 867	135 937	(53 930)	0	1 192 874	162 806	1 030 068
Intérêts courus sur emprunts auprès des établissements de crédit	3 208	-	-	11 267	14 475	14 475	-
Découverts et soldes créditeurs de banque	824	149 122	-	-	149 946	149 946	-
Total autres dettes financières	4 032	149 122	0	11 267	164 421	164 421	0
Total dettes financières	1 672 042	285 059	(53 930)	11 267	1 914 437	370 084	1 544 353

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

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

Les caractéristiques sont les suivants :

Emetteur/nature	Tranche	Date d'émission	Valeur à l'émission	Valeur au 30 Juin 2020	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	110 657	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Fixe 4.46%
Aradei Capital	Tranche E	08/11/2018	170 900	146 486	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Variable 3.92%

Emprunts obligataires convertibles 600 000 557 143

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

Le détail des emprunts au 30 Juin 2020 se présente ainsi (en KMAD) :

Banque	Objet de l'emprunt	Date d'émission	Montant à l'émission	Montant restant à rembourser au 30 Juin 2020	Montant à rembourser à moins d'1 an	Montant à rembourser à plus d'1 an	Échéance contractuelle
BMCE	Site Berkane	02/02/2015	33 000	15 583	3 667	11 917	31/07/2024
AWB	Site Panoramique	10/12/2015	18 857	11 135	1 856	9 279	10/06/2026
AWB	Site Panoramique Complément	10/09/2017	11 643	7 984	1 331	6 653	10/06/2026
BP	Site Marrakech Targa	01/04/2015	56 000	28 582	6 950	21 633	01/01/2024
BP	Site Marrakech Targa Extension	29/12/2017	19 038	33 619	5 775	27 844	01/01/2025
BMCI	Site Temara	02/11/2018	62 802	101 409	16 390	85 019	02/11/2025
CIH	Site Oujda	21/12/2018	75 000	65 113	6 976	58 137	21/12/2025
CFG	Site Inezgane	21/12/2018	41 800	54 972	5 320	49 652	13/12/2026
SGMB	Site El Jadida	04/11/2019	12 213	21 286	1 561	19 724	04/11/2026
BGP	Atacadao Marrakech	06/01/2020	100 000	100 000	0	100 000	30/06/2027
BMCI	AGADIR	12/07/2017	48 114	43 268	5 091	38 177	12/07/2027
CIH	Site Fès	21/12/2018	125 000	108 522	11 627	96 895	21/12/2025
BMCE	MEKNES	11/11/2016	25 732	30 800	4 107	26 694	31/10/2027
BGP	SCCF	23/01/2012	210 000	63 000	24 500	38 500	30/06/2022
BP	CMT KECH	27/03/2015	5 300	0	0	0	27/09/2020
BP	CMT TANGER	05/01/2017	2 892	2 301	566	1 735	01/04/2024
BGP	SCCS	30/04/2013	213 800	64 140	21 380	42 760	31/01/2023
BMCI - CMT	Site Dar Bouazza	05/07/2018	38 350	92 601	5 145	87 457	05/07/2025
BMCI - CPI	Site Dar Bouazza	05/07/2018	29 617	29 617	8 462	21 155	05/07/2022
BMCI	LBG Rabat	28/10/2019	102 000	94 714	14 571	80 143	28/10/2026
Total emprunts bancaires			1 231 157	968 648	145 274	823 374	

NOTE 23. AUTRES ACTIFS COURANTS

Les autres actifs courants sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Créances sociales et fiscales	178 185	162 213	139 926
Autres créances liées à l'exploitation	75 659	70 267	23 446
Comptes de régularisation	39 392	30 675	29 098
Total autres actifs courants	293 236	263 155	192 471
Dépréciations	(1 837)	(1 837)	(1 837)
Net	291 399	261 317	190 633

(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)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Valeurs mobilières de placement	467 663	50 900	312 753
Disponibilités	55 227	73 636	267 946
Trésorerie et équivalents de trésorerie	522 890	124 536	580 700

aradei

CAPITAL

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

Année de remboursement	à moins d'1 an	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029 et au-delà	Total
Principal	145 274	193 104	171 066	135 528	133 186	156 256	30 417	3 816	0	968 648
Intérêts	42 841	34 383	25 048	18 086	12 030	5 072	895	63	0	138 418
Total Groupe (Principal + intérêts)	188 115	227 487	196 114	153 614	145 216	161 328	31 312	3 879	0	1 107 066

NOTE 26. EMISSION ET REMBOURSEMENT DES EMPRUNTS

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

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019
Emprunts auprès des établissements de crédit (1)	135 937	209 405
Dettes de location financement (1)	-	109 703
Dépôts de garantie (2)	1 312	28 336
Emission d'emprunts	137 249	347 443

(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)	30/06/2020	31/12/2019
Emprunts auprès des établissements de crédit (1)	(45 531)	(280 864)
Dettes de location financement (1)	(8 399)	(16 038)
Dépôts de garantie (2)	(477)	(2 444)
Remboursement d'emprunts	(54 407)	(299 345)

(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)	31/12/2018	31/12/2019	Dota-tion	Reprise	Autres variations	30/06/2020	Courant	Non courant
Provisions	14 144	22 417	181	(52)	590	23 136	20 522	2 614
Total provisions	14 144	22 417	181	(52)	590	23 136	20 522	2 614

NOTE 28. DETTES FOURNISSEURS

Le poste fournisseurs se présente comme suit :

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Dettes fournisseurs	189 371	240 188	110 447
Total fournisseurs	189 371	240 188	110 447

NOTE 29. AUTRES PASSIFS COURANTS

Les autres passifs courants se détaillent comme suit :

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Clients créditeurs, avances et acomptes reçus / commandes	38 067	8 034	6 435
Dettes fiscales	110 016	84 160	84 119
Produits constatés d'avance	899	1 393	1 097
Autres dettes diverses	236 914	74 449	62 370
Total autres passifs courants	385 896	168 035	154 021

NOTE 30. AUTRES PASSIFS NON COURANTS

Les autres passifs non courants se présentent comme suit :

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Autres emprunts et dettes assimilées >1an	83 666	82 606	56 715
Total autres passifs non courants	83 666	82 606	56 715

NOTE 31. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Garanties sur immeubles

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

Entité	Engagements donnés	
	Hypothèques	Avals et Cautions
Aradei Capital	748 366	1 687
GOLF	100 000	
GOLF 2	125 000	
CENTRE K	60 015	
SCCF	210 000	
SCCS	299 000	
DBCC	217 000	
SPI	120 000	
Total	1 879 381	1 687

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

L'effectif au 30 Juin 2020 est composé de 81 salariés, dont 77 l'ancienneté est inférieure à dix ans contre 82 salariés en 2019.

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 30/06/2020	MAXI LV	Label' Vie	Hyper LV	Service LV	GFFS	VIRGIN	MODES & NUANCES	Best Financière	Cifi
Créances clients	25 964	1 682	5 183	4 064	0	2 081	4 880	8 075	0	0
Dettes fournisseurs	3 542	108	885	0	0	0	748	0	1 801	0
Autres débiteurs	1 710	0	1 710	-	-	-	-	-	-	-
CCA Débiteurs	1 557	0	1 557	-	-	-	-	-	-	-
CCA créditeurs	0	0	0	0	-	-	-	-	-	-
Chiffres d'affaires	88 875	33 931	12 555	34 804	554	707	670	5 654	0	0
Charges externes	0	-	0	-	-	-	-	-	-	-

NOTE 34. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 30 JUIN 2020

RAS

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITÉ SUR LA SITUATION INTERMÉDIAIRE CONSOLIDÉE AU 30 JUIN 2020



11, Avenue Bir Kacem – Souissi
10170 Rabat

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



47, Rue Allal Ben Abdellah 5^{ème} étage
20 000 Casablanca

GRUPE ARADEI ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2020

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société ARADEI S.A et de ses filiales (Groupe ARADEI) comprenant le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, l'état des variations des capitaux propres consolidés, l'état des flux de trésorerie consolidés et une sélection des notes annexes au terme du semestre couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2020. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 3.532.846 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 23.409. Cette situation a été arrêtée par le Conseil d'Administration le 24 septembre 2020, dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

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 provisoire du bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, l'état des variations des capitaux propres consolidés, l'état des flux de trésorerie consolidés et une sélection des notes annexes les plus significatives, 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 les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine du Groupe ARADEI arrêtés au 30 juin 2020, conformément aux Normes Comptables Internationales (IAS/IFRS).

KPMG

R. M. R. Rhalib
11, Avenue Bir Kacem, Souissi - Rabat
Téléphone : 212 5 37 83 37 02 (8 08)
Télécopie : 212 5 37 83 37 11

Redouane M. RHALIB
Associé

FIDAROC GRANT THORNTON
FIDAROC GRANT THORNTON
Membre du Réseau Grant Thornton
International
47 Rue Allal Ben Abdellah - Casablanca
Tél. : 212 5 22 54 49 00 Fax : 212 22 29 66 70
Faïçal MEKOUAR - Associé

SOCIETE ARADEI CAPITAL S.A.

**ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION
INTERMEDIAIRE DES COMPTES SOCIAUX**

PERIODE DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2020

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

**ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION
INTERMEDIAIRE DES COMPTES SOCIAUX**

PERIODE DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2020

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société ARADEI CAPITAL S.A. comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2020. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 1.784.188.661,79 dont un bénéfice net de MAD 53.091.311,94, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société. Cette situation a été arrêtée par le Conseil d'Administration le 24 septembre 2020, dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. 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, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société ARADEI CAPITAL S.A. arrêtés au 30 juin 2020, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 24 septembre 2020

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

FIDAROC GRANT THORNTON
Membre du Réseau Grant Thornton
International
47, Rue Allal Ben Abdellah - Casablanca
Tél: 305 22 54 42 00 Fax: 305 22 29 66 70

Faiçal MEKOUAR
Associé

KPMG

KPMG
11, Avenue Bir Kacem, Souissi - Rabat
Téléphone: 212 5 37 63 37 02 (x 06)
Télécopie: 212 5 37 63 37 11
ICE: 001529604000001

Redouane M. RHALIB
Associé

BILAN - ACTIF

ARADEI CAPITAL

Au 30/6/2020

	Eléments	Exercice			Exercice Précédent
		Brut	Amort. & Prov.	Net	
ACTIF IMMOBILISE	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	105 589 305,41	81 596 168,81	23 993 136,60	27 376 644,82
	Frais préliminaires	9 999 004,01	6 891 354,90	3 107 649,11	1 278 355,41
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	95 590 301,40	74 704 813,91	20 885 487,49	26 098 289,41
	Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	71 146 870,63	3 924 744,97	67 222 125,66	67 316 264,96
	Immobilisations en recherche et développement	170 503,57	170 503,57	0,00	0,00
	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4 153 680,06	3 329 132,01	824 548,05	912 311,20
	Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres immobilisations incorporelles	66 822 687,00	425 109,39	66 397 577,61	66 403 953,76
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	1 005 818 447,93	162 197 593,99	843 620 853,94	796 756 102,58
	Terrains	276 004 530,02	0,00	276 004 530,02	276 004 530,02
	Constructions	414 385 379,32	161 063 171,67	253 322 207,65	257 397 501,85
	Installations techniques, matériel et outillage	797 504,16	121 236,38	676 267,78	81 293,72
	Matériel de transport	0,00	0,00	0,00	0,00
	Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	1 320 832,83	153 492,66	1 167 340,17	1 216 888,42
	Autres immobilisations corporelles	1 516 775,41	859 693,28	657 082,13	732 920,90
	Immobilisations corporelles en cours	311 793 426,19	0,00	311 793 426,19	261 322 967,67
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	833 624 605,99	0,00	833 624 605,99	833 624 605,99
	Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres créances financières	165 700 741,03	0,00	165 700 741,03	165 700 741,03
Titres de participation	667 923 864,96	0,00	667 923 864,96	667 923 864,96	
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00	
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)	0,00	0,00	0,00	0,00	
Diminution des créances immobilisées	0,00	0,00	0,00	0,00	
Augmentation des dettes de financement	0,00	0,00	0,00	0,00	
TOTAL I (a+b+c+d+e)	2 016 179 229,96	247 718 507,77	1 768 460 722,19	1 725 073 618,35	
ACTIF CIRCULANT	STOCKS (f)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
	Matières et fournitures consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
	Produits en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
	Produits intermédiaires et produits résiduels	0,00	0,00	0,00	0,00
	Produits finis	0,00	0,00	0,00	0,00
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	1 178 542 265,37	7 380 699,00	1 171 161 566,37	1 080 104 297,98
	Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	9 961 996,98	670 007,90	9 291 989,08	8 325 604,12
	Clients et comptes rattachés	114 782 686,15	6 127 221,10	108 655 465,05	97 357 249,13
	Personnel	0,00	0,00	0,00	0,00
	Etat	127 680 638,48	0,00	127 680 638,48	114 937 795,30
	Comptes d'associés	1 556 880,00	0,00	1 556 880,00	1 556 880,00
	Autres débiteurs	750 805 522,97	583 470,00	750 222 052,97	710 667 669,15
	Comptes de régularisation actif	173 754 540,79	0,00	173 754 540,79	147 259 100,28
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (h)	463 060 589,81	0,00	463 060 589,81	46 297 669,18
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i) (Elém. Circul.)	0,00	0,00	0,00	0,00	
TOTAL II (f+g+h+i)	1 641 602 855,18	7 380 699,00	1 634 222 156,18	1 126 401 967,16	
TRESORERIE	TRESORERIE - ACTIF	8 002 492,18	0,00	8 002 492,18	106 546 580,88
	Chèques et valeurs à encaisser	0,00	0,00	0,00	0,00
	Banques, T.G & CP	7 955 283,43	0,00	7 955 283,43	106 516 822,13
	Caisses, régies d'avances et accreditifs	47 208,75	0,00	47 208,75	29 758,75
TOTAL III	8 002 492,18	0,00	8 002 492,18	106 546 580,88	
TOTAL GENERAL I+II+III		3 665 784 577,32	255 099 206,77	3 410 685 370,55	2 958 022 166,39

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

BILAN - PASSIF

ARADEI CAPITAL

Au 30/6/2020

	Eléments	Exercice	Exercice Précédent
FINANCEMENTS PERMANENTS	CAPITAUX PROPRES	1 784 188 661,79	1 639 142 549,86
	Capital social ou personnel (1)	939 578 300,00	811 273 800,00
	moins : Actionnaires, capital souscrit non appelé	0,00	0,00
	Prime d'émission, de fusion, d'apport	675 581 074,82	660 304 774,82
	Ecarts de réévaluation	0,00	0,00
	Réserve légale	34 572 313,40	31 008 144,09
	Autres réserves	81 365 661,63	40 441 027,00
	Report à nouveau (2)	0,00	24 831 417,75
	Résultat net en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
	Résultat net de l'exercice (2)	53 091 311,94	71 283 386,20
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	1 784 188 661,79	1 639 142 549,86
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)	0,00	0,00
	Subventions d'investissement	0,00	0,00
	Provisions réglementées	0,00	0,00
	DETTES DE FINANCEMENT (c)	1 001 811 539,92	877 250 673,44
	Emprunts obligataires	557 142 857,15	557 142 857,15
	Autres dettes de financement	444 668 682,77	320 107 816,29
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	2 614 161,58	2 614 161,58
	Provisions pour risques	2 614 161,58	2 614 161,58
	Provisions pour charges	0,00	0,00
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)	0,00	0,00
	Augmentation des créances immobilisées	0,00	0,00
Diminution des dettes de financement	0,00	0,00	
TOTAL I (a + b + c + d + e)	2 788 614 363,29	2 519 007 384,88	
PASSIF CIRCULANT	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	472 068 367,51	356 834 972,73
	Fournisseurs et comptes rattachés	103 185 920,05	147 068 624,88
	Clients créditeurs, avances et acomptes	344 390,69	232 784,18
	Personnel	0,00	0,00
	Organismes sociaux	0,00	0,00
	Etat	33 014 074,38	10 210 634,85
	Comptes d'associés	152 263 907,00	637 907,00
	Autres créanciers	106 584 222,98	133 357 562,53
	Comptes de régularisation - passif	76 675 852,41	65 327 459,29
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h) (Elem. Circul.)	0,00	0,00	
TOTAL II (f + g + h)	472 068 367,51	356 834 972,73	
TRESORERIE	TRESORERIE PASSIF	150 002 639,74	82 179 808,78
	Crédits d'escompte	0,00	0,00
	Crédit de trésorerie	150 000 000,00	0,00
	Banques (soldes créditeurs)	2 639,74	82 179 808,78
TOTAL III	150 002 639,74	82 179 808,78	
TOTAL I+II+III		3 410 685 370,55	2 958 022 166,39

(1) Capital personnel débiteur

0,00

0,00

(2) Bénéficiaire (+) . déficitaire (-)

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES)

ARADEI CAPITAL

Du 1/1/2020 Au 30/6/2020

	Eléments	Opérations		Totaux de l'exercice 3 = 1 + 2	Exercice précédent 4
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
		1	2		
EXPLOITATION	I PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
	Ventes de biens et services produits	45 804 039,52	0,00	45 804 039,52	33 699 282,64
	<i>Chiffres d'affaires</i>	45 804 039,52	0,00	45 804 039,52	33 699 282,64
	Variation de stock de produits	0,00	0,00	0,00	0,00
	Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même	0,00	0,00	0,00	0,00
	Subvention d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres produits d'exploitation	3 189 610,50	0,00	3 189 610,50	0,00
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL I	48 993 650,02	0,00	48 993 650,02	33 699 282,64
	II CHARGES D'EXPLOITATION				
	Achats revendus de marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
	Achat consommables de matières et de fournitures	18 354 182,53	681,40	18 354 863,93	2 532 050,71
Autres charges externes	18 577 114,75	107 791,51	18 684 906,26	17 464 634,19	
Impôts et taxes	2 176 392,60	0,00	2 176 392,60	1 219 958,53	
Charges de personnel	0,00	0,00	0,00	0,00	
Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00	
Dotations d'exploitation	16 966 688,68	0,00	16 966 688,68	14 546 845,38	
TOTAL II	56 074 378,56	108 472,91	56 182 851,47	35 763 488,81	
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			-7 189 201,45	-2 064 206,17	
FINANCIER	IV PRODUITS FINANCIERS				
	Produits des titres de partic. et autres titres immo.	53 986 296,67	0,00	53 986 296,67	56 000 000,00
	Gains de change	487,64	0,00	487,64	58 772,15
	Intérêts et autres produits financiers	25 948 781,71	0,00	25 948 781,71	27 465 906,31
	Reprises financières; transfert de charges	3 899 203,83	0,00	3 899 203,83	10 834 786,00
	TOTAL IV	83 834 769,85	0,00	83 834 769,85	94 359 464,46
	V CHARGES FINANCIERES				
	Charges d'intérêts	22 587 573,37	0,00	22 587 573,37	27 973 703,87
	Pertes de changes	1 347,57	0,00	1 347,57	94,28
	Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
	Dotations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL V	22 588 920,94	0,00	22 588 920,94	27 973 798,15	
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			61 245 848,91	66 385 666,31	
VII RESULTAT COURANT (III - V I)			54 056 647,46	64 321 460,14	
NON COURANT	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations	0,00	0,00	0,00	0,00
	Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
	Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres produits non courants	4 281,81	0,00	4 281,81	428,18
	Reprises non courantes; transferts de charges	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL VIII	4 281,81	0,00	4 281,81	428,18
	IX CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amortiss. des immos cédées	0,00	0,00	0,00	0,00
	Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres charges non courantes	320 033,33	0,00	320 033,33	-0,39
	Dotations non courantes aux amortiss. et prov.	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL IX	320 033,33	0,00	320 033,33	-0,39
	X RESULTAT NON COURANT (VIII- IX)			-315 751,52	428,57
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)			53 740 895,94	64 321 888,71	
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS			649 584,00	2 422 286,00	
XIII RESULTAT NET (XI - XII)			53 091 311,94	61 899 602,71	
XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			132 832 701,68	128 059 175,28	
XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			79 741 389,74	66 159 572,57	
XVI RESULTAT NET (XIV - XV)			53 091 311,94	61 899 602,71	

0,00

**FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION**

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

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

GROUPE ARADEI ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2020

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société ARADEI S.A et de ses filiales (Groupe ARADEI) comprenant le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, l'état des variations des capitaux propres consolidés, l'état des flux de trésorerie consolidés et une sélection des notes annexes au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2020. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 3.532.846 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 23.409. Cette situation a été arrêtée par le Conseil d'Administration le 24 septembre 2020, dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

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 provisoire du bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, l'état des variations des capitaux propres consolidés, l'état des flux de trésorerie consolidés et une sélection des notes annexes les plus significatives, 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 les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine du Groupe ARADEI arrêtés au 30 juin 2020, conformément aux Normes Comptables Internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 24 septembre 2020

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

FIDAROC GRANT THORNTON
Membre du Réseau Grant Thornton
International
47, Rue Allal Ben Abdellah - Casablanca
Tél. : 05 22 54 49 00 Fax : 05 22 29 66 70

Façal MEKOUAR
Associé

KPMG

KPMG
11, Avenue Bir Kacem, Souissi - Rabat
Téléphone : 212 5 37 63 37 02 (8 06)
Télécopie : 212 5 37 63 37 11
ICE : 001529604000091
Redouane M. RHALIB
Associé

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS IFRS

GROUPE Aradei Capital

30 Juin 2020

Sommaire

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE.....	3
ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE.....	4
TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE *	5
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES.....	6
NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....	7

Note 1. Informations générales.....	7
Note 2. Premiers comptes consolidés établis selon les normes IFRS	7
Note 3. Faits marquants	8
Note 4. Principes et méthodes appliqués.....	8
Note 5. Gestion des risques financiers.....	15
Note 6. Chiffre d'affaires	18
Note 7. Autres achats et charges externes.....	18
Note 8. Dotations/reprises aux amortissements et provisions	18
Note 9. Variation des amortissements et provisions.....	18
Note 10. Variation de juste valeur des immeubles de placement.....	18
Note 11. Autres produits et charges opérationnels.....	18
Note 12. Coût de l'endettement financier net	19
Note 13. Intérêts versés.....	19
Note 14. Autres produits et charges financiers.....	19
Note 15. Impôts sur les résultats	19
Note 16. Impôts et taxes payés	22
Note 17. Immeubles de placement	22
Note 18. Autres immobilisations corporelles.....	24
Note 19. Autres actifs financiers	26
Note 20. Stocks et en-cours	26
Note 21. Clients	26
Note 22. Détail du besoin en fonds de roulement.....	27
Note 23. Autres actifs courants.....	27
Note 24. Trésorerie et équivalents de trésorerie	27
Note 25. Dettes financières	27
Note 26. Emission et remboursement des emprunts.....	32
Note 27. Provisions.....	32
Note 28. Dettes fournisseurs	32
Note 29. Autres passifs courants.....	33
Note 30. Autres passifs non courants.....	33
Note 31. Engagements hors bilan	33
Note 32. Effectifs et engagements vis-à-vis du personnel.....	34
Note 33. Informations relatives aux parties liées	34
Note 34. Événements postérieurs au 30 Juin 2020.....	34

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

(En KMAD)	Notes	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018
Revenus locatifs		120 060	131 199	126 239
Droits d'entrée				250
Autres revenus		3 915	8 759	9 328
Chiffre d'affaires	6	123 976	139 958	135 817
Charges d'exploitation		(22 571)	(25 698)	(25 768)
Autres achats et charges externes	7	(11 888)	(13 108)	(16 862)
Charges de personnel		(9 031)	(11 404)	(10 102)
Impôts, taxes et versements assimilés		(1 438)	(857)	(767)
Autres produits et charges opérationnels	11	(214)	(330)	1 962
Excédent brut d'exploitation		101 404	114 260	110 049
Dotations/reprises aux amortissements et provisions sur immeubles	8-9	(2 429)	(2 120)	(3 078)
Dotations et provisions pour risques et charges	8-9	(10 731)	2 860	(2 420)
Autres produits et charges exceptionnels		(4 873)	(467)	(1 747)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	10	(3 754)	(2 932)	(4 808)
Résultat opérationnel		79 618	111 601	97 996
Coût de l'endettement financier brut		(39 444)	(40 055)	(25 527)
Produits des placements		1 820	5 667	2 306
Coût de l'endettement financier net	12	(37 625)	(34 388)	(23 221)
Autres produits et charges financiers	14	4 835	11 733	7 552
Résultat courant avant impôt		46 828	88 946	82 327
Impôts sur les résultats	15	(23 419)	(30 489)	(25 875)
Résultat net des activités maintenues		23 409	58 458	56 452
Résultat des activités destinées à être abandonnées		-	-	-
Résultat net de la période		23 409	58 458	56 452
Résultat net – Part des propriétaires de la société mère		23 409	58 458	56 452
Résultat net – Participations ne donnant pas le contrôle		0	0	0
Résultat net global		23 409	58 458	56 452
Net profit/loss		23 409	58 458	56 452
Droit d'entrée		0	0	(250)
Depreciation		2 429	2 120	3 078
Provisions (net)		10 731	(2 860)	2 420
Other non cash items		3 754	2 932	4 808
Non recurring income		4 873	467	1 747
Rep./prov. pour risques et charges fin.			(807)	0
Transfert de charges financières		(4 848)	(10 835)	(7 552)
Impôt différé		16 006	15 293	10 399
FFO		56 353	64 768	71 102

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

(En KMAD)

ACTIFS	Notes	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Ecart d'acquisition		-	-	-
Autres immobilisations incorporelles		7 556	7 684	970
Immeubles de placement	17	5 152 269	5 064 865	4 325 980
Autres immobilisations corporelles	18	20 864	22 651	23 369
Autres actifs financiers	19	5 682	5 682	5 808
Impôts différés actifs	15	4 173	4 397	7 387
Total actifs non courants		5 190 543	5 105 279	4 363 513
Stock et En-cours	20	52 182	52 182	49 722
Clients	21	161 670	142 383	129 422
Créances d'impôt sur les sociétés		10 640	7 367	13 425
Autres actifs courants	23	291 399	261 317	190 633
Trésorerie et équivalent de trésorerie	24	522 890	124 536	580 700
Total actifs courants		1 038 782	587 785	963 902
Total actifs		6 229 325	5 693 065	5 327 415

CAPITAUX PROPRES

Capital		939 578	811 274	811 274
Primes liées au capital		661 191	541 111	541 111
Réserves		1 908 668	1 753 163	1 441 373
Special reserve account			104 803	104 803
Résultat de l'exercice		23 409	213 690	380 252
Capitaux propres part du groupe		3 532 846	3 424 041	3 278 813
Intérêts attribuables aux participations ne conférant pas le contrôle		-	-	-
Capitaux propres		3 532 846	3 424 041	3 278 813

PASSIFS

Dettes financières part non courante	25	1 544 353	1 487 429	1 349 099
Provisions part non courante	27	2 614	2 614	2 614
Autres passifs non courants	30	83 666	82 606	56 715
Impôts différés passifs	15	94 939	80 587	49 829
Total passifs non courants		1 725 573	1 653 236	1 458 257
Dettes financières part courante	25	370 085	184 613	310 686
Dettes d'impôt sur les sociétés		5 033	3 149	3 662
Fournisseurs	28	189 371	240 188	110 447
Provisions part courante	27	20 522	19 803	11 530
Autres passifs courants	29	385 896	168 035	154 020
Total passifs courants		970 906	615 787	590 346
Total passifs		2 696 479	2 269 024	2 048 603
Total passifs et capitaux propres		6 229 325	5 693 065	5 327 415

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE *

(En KMAD)

	Notes	30/06/2020	30/06/2019
Résultat net total consolidé		23 409	58 458
Amortissements et provisions	8-9	13 160	(740)
Impôts sur le résultat	15	23 419	30 489
Charges nettes d'impôts différés		0	-
Coût de l'endettement financier net reclassé en financement	12	37 625	34 388
Plus ou moins-value sur cessions d'immobilisations		-	-
Profits et pertes de réévaluation des instruments financiers à la juste valeur		-	-
Profits et pertes de réévaluation des immeubles de placement à la juste valeur	10	(3 754)	(2 932)
Marge brute d'autofinancement		93 858	119 663
Variation du besoin en fonds de roulement	22	(17 669)	(46 706)
Impôts payés	16	(9 620)	(30 324)
Flux net de trésorerie générés par l'activité (A)		66 569	42 633
Acquisition d'immos incorp. (net de la var. des dettes)		-	-
Acquisition d'immos corp. (net de la var. des dettes)		7	(1 765)
Décaissements concernant les immeubles de placement		(126 460)	(136 255)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		-	-
Réduction des autres immos financières		-	6
Prêts et avances consentis		-	-
Intérêts encaissés	12	1 820	5 667
Impact des entités acquises sur la période		-	(300)
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)		(124 634)	(132 647)
Augmentations de capital de la sociétés mère		243 581	-
Cession (acq.) nette d'actions propres		-	-
Emissions d'emprunts	26	137 249	3 255
Remboursements d'emprunts	26	(54 407)	(39 070)
Variation nette des concours bancaires		150 000	-
Intérêts versés	13	(19 140)	(17 930)
Dividendes versés aux actionnaires du groupe		-	(124 384)
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement (C)		457 297	(178 129)
Variation de la trésorerie (A+B+C)		399 232	(268 142)
Trésorerie nette d'ouverture (a)		123 712	571 218
Titres et valeurs de placement		467 663	264 529
Chèques et valeurs à encaisser		-	-
Banques (soldes débiteurs)		54 492	37 537
Caisses		735	1 012
Trésorerie et équivalent de trésorerie		522 890	303 078
Banques (soldes créditeurs)		54	(2)
Trésorerie nette de clôture (b)	24	522 944	303 076
VARIATION DE TRESORERIE (b-a)		399 232	(268 142)

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

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(En kmad)	Capital	Primes liées au capital	Réserves	Special reserve account	Résultat	Total Capitaux propres
Situation nette au 31 décembre 2018	811 274	541 111	1 441 373	104 803	380 251	3 278 812
Affectation du résultat						
Augmentation de capital		-	255 869		(380 252)	(124 383)
Résultat de l'exercice					213 690	213 690
Réserves			55 921			55 921
Special reserve account				-		-
Frais fusion & augmentation de capital				-		-
Situation nette au 31 décembre 2019	811 274	541 111	1 753 163	104 803	213 690	3 424 041
Affectation du résultat						
Augmentation de capital	128 305	115 276	62 064		(213 690)	(151 626)
Résultat de l'exercice					23 409	23 409
Réserves		(100 000)	96 950			(3 050)
Special reserve account		104 803		(104 803)		-
Frais fusion & augmentation de capital			(3 508)			(3 508)
Situation nette au 30 juin 2020	939 578	661 190	1 908 668	0	23 409	3 532 845

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG**Note 1. Informations générales**

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

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

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

Le capital social est composé au 30 Juin 2020 de 9 395 783 actions de valeur nominale de 100 MAD entièrement libérées. L'actionnariat de la Société au 30 Juin 2020 se présente comme suit :

Actionnariat	Situation au 30.06.2020	
	Nombre d'actions	% du capital
LABEL'VIE S.A	4 659 988	49,60%
PIC-GEPF	1 228 174	13,07%
La Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement	1 171 749	12,47%
BEST FINANCIERE S.A	845 324	9,00%
FIRST COMMERCIAL ESTATE COMPANY S.A.R.L	776 933	8,27%
KASBA RESORT S.A.R.L	74 624	0,79%
Real Estate Investment Management International Limited	638 964	6,80%
Autres actionnaires	27	0,00%
Total	9 395 783	100%

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION**Note 2. Premiers comptes consolidés établis selon les normes IFRS**

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

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

Les comptes comparatifs IFRS de l'exercice 2020 sont ceux de l'exercice 2019.

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

- La mise à juste valeur des immeubles de placements conformément à l'IAS 40.
- La constatation des droits d'entrée en capitaux propres (ou en résultat pour les droits d'entrée de l'exercice) pour les sociétés relevant du palier PETRA. Dans les normes marocaines, ces droits d'entrée sont étalés sur la durée du contrat.
- La constatation des revenus locatifs nets des charges refacturées aux locataires.
- L'annulation des immobilisations en non valeurs (frais d'établissements, charges à répartir sur plusieurs exercices, ...). Ces charges ont été réaffectées aux immobilisations corporelles concernées (charges d'intérêts, frais d'acquisitions des actifs immobiliers, ...) ou directement imputées en diminution des capitaux propres IFRS pour le cas des frais liés aux opérations d'augmentation de capital et de fusion de 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 1er semestre 2020FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

Les principaux événements ayant eu lieu lors du 1^{er} Semestre 2020 sont :

- Ouverture partielle de Retail Park Inezgane en Janvier 2020
- Mis à l'arrêt le 20 mars 2020 suite à la déclaration de l'état d'urgence sanitaire, les travaux de construction des projets Sela Park Témara et Sela Park Agadir ont pu reprendre progressivement à partir du 1er juin 2020.
- Obtention en janvier du visa de l'AMMC pour un programme de billets de trésorerie plafonné à 500 MDH et émission de deux lignes de billets de trésorerie pour un montant total de 150 MDH en avril 2020.
- Les activités de la foncière au 2^{ème} trimestre ont été impactées par le confinement instauré à partir du 20 mars 2020. La part des commerces temporairement fermés a représenté 40% de la surface commerciale utile de la foncière. Les commerces de première nécessité (commerces alimentaires, pharmacies, télécoms, services et banques) sont restés ouverts durant cette période. Aradei Capital a également mis en place des mesures d'accompagnement de ses locataires. Ces mesures ont entraîné une baisse de chiffre d'affaires sur ce trimestre
- En mai 2020, Government Employees Pension Fund (GEPF), fonds de retraite sud-africain géré par Public Investment Corporation (PIC), a pris une participation de 270 MDH dans Aradei Capital dans le cadre d'une augmentation de capital de la société. La transaction a été réalisée concomitamment avec une acquisition des titres de la société par GEPF auprès de la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD). L'investissement global au titre de cette opération mixte s'élève ainsi à 490 MDH, représentant une participation de 13% dans le capital de la société

Note 4. Principes et méthodes appliqués

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

1. Référentiel IFRS

La société Aradei Capital a établi les comptes consolidés au titre du 1^{er} Semestre clos le 30 Juin 2020 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 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 les actionnaires. En effet, ces accords prévoient la constatation d'une réserve spéciale destinée à couvrir les droits aux dividendes attribués aux actionnaires détenteurs 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 a estimé 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.

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 financière et opérationnelle 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 30 Juin 2020 comme suit :

Société	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *
	30/06/2020			31/12/2019		
Aradei Capital	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf I	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf II	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf III	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Metro Cash	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Centre K	100%	100%	IG	100%	100%	IG
BEST LEISURE	100%	100%	IG	100%	100%	IG
FCE JAD	100%	100%	IG	100%	100%	IG
FCE SAF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCCB	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCD	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ETAPEX	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCFOUNTY	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCM	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCS	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SPI	100%	100%	IG	100%	100%	IG
BREG	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SMF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCRC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
DBCC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SAND BAY	100%	100%	IG	100%	100%	IG

- * 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.

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

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

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

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

- L'objectif premier de la transaction pour les parties prenantes est une restructuration du groupe et regroupement des actifs immobiliers au sein de Aradei Capital et ce afin de mettre en place une OPCI à taille importante attractive sur le marché marocain ;
- Les processus liés aux actifs acquis, y compris ceux de Petra Management, sont d'ordre administratif (facturation, recouvrement,...) et donc ne constituent pas des Processus (servant à créer des Sorties) identifiant une Entreprise au sens de la définition du paragraphe B7 de l'IFRS 3 ;
- Les implications de la qualification Regroupement d'Entreprises particulièrement en termes d'impôts latent sont contradictoires avec la qualification desdits actifs en immeuble de placement (immeuble à rendement) dont la mise à juste valeur ne devrait pas donner lieu à la constatation d'un impôt latent selon l'IAS 40. Cet impôt latent est aussi en total contradiction avec l'aspect économique et la nature de ces actifs qui ne sont pas destinés à être cédés surtout compte tenu des obligations de détention relatives aux OPCI et aussi des contraintes fiscales liées à la fusion.

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

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

Tenant compte du surcroît d'expérience, dans l'optique de placement des actifs qui implique une approche non liquidative, et en vue de mieux refléter la juste valeur des actifs valorisés, la société a décidé de procéder à un changement de la détermination de l'estimation comptable à la base de la valorisation desdits actifs et ce, en incluant dorénavant l'estimation complémentaire des frais d'acquisition de ces actifs. Le sous-jacent étant justifié

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION
FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

par une meilleure estimation des biens à une valeur totale correspondant à la contrepartie qu'accepterait de payer un éventuel investisseur afin de disposer de la jouissance de ces biens dans le cadre de la même utilisation et destination actuelles effectuées par ARADEI. Ladite valeur tient, à partir de l'exercice 2018, compte des frais d'acquisition (droits d'enregistrement, conservation foncière) pour la détermination d'une estimation globale raisonnable de la valeur de l'actif en question.

Au 31 décembre 2019, 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.

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

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.

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

- Activités promotion

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

11. Créances clients

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

12. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

13. Résultat par action

Le Groupe Aradei Capital 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 imposables suffisants pour absorber les différences temporaires.

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

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

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

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

Note 5. Gestion des risques financiers

- **Risques sectoriels**

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

Risque de fluctuation du marché immobilier :

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

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

Risque de fluctuation des loyers :

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

Risques environnementaux :

L'activité d'Aradei Capital est soumise à diverses réglementations en vigueur relatives à l'environnement et à la sécurité. Par ailleurs, Aradei Capital est tenue de respecter les obligations contractuelles définies par la BERD. Aradei Capital pourrait être poursuivie en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations.

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

- **Risques de contrepartie**

Risque client :

Bénéficiant d'un portefeuille clients concentré sur les filiales du groupe Best Financière, Aradei Capital est exposé à un risque de crédit client et des défauts ou retards de paiement ponctuels ne peuvent être exclus.

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

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

Risque de contrepartie bancaire :

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

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

Risque de contrepartie d'assurance :

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

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

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

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

- **Risques de liquidité financière**

La stratégie d'Aradei Capital vise à recourir à l'endettement bancaire pour financer une partie de sa croissance. Par ailleurs, le groupe est actuellement sous-endetté avec une Loan to Value (ou LTV) de 35%, afin d'améliorer la rentabilité des capitaux, le groupe fera appel à l'endettement dans le cadre du financement de son programme de développement et sera ainsi sujet à un risque de liquidité. Les besoins et les conditions de financement sont étudiés à chaque acquisition. Il en est de même du suivi des obligations contractuelles liées à la dette existante (« covenants »).

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

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

- **Risques de taux d'intérêt**

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

Pour financer ses investissements, Aradei Capital peut recourir à des emprunts à taux variable, et donc soumis à la fluctuation des taux à la hausse comme à la baisse.

- **Autres risques**

Risques juridiques et réglementaires :

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

Risques fiscaux :

Les options/hypothèses retenues lors de l'opération de fusion absorption de BRE par Aradei Capital peuvent être challengées par l'administration fiscale. De même et conformément à la législation fiscale au Maroc, des redressements peuvent découler d'un contrôle éventuel des sociétés consolidés par l'administration fiscale au titre

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

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 actionnariale :

Au 30 juin 2020, le groupe Best Financière détient 58.6% du capital et des droits de vote d'Aradei Capital. Il est susceptible d'exercer une influence notable sur les assemblées générales d'actionnaires lui permettant de faire adopter ou rejeter les résolutions proposées.

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

Note 6. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires s'explique comme suit :

<i>(En Kmad)</i>	30/06/2020	30/06/2019
Revenus locatifs bruts	139 511	152 401
Charges locatives refacturées	(19 451)	(21 202)
Revenus locatifs nets	120 060	131 199
Droits d'entrée	0	0
Autres revenus	3 915	8 759
Total	123 976	139 958

La variation des revenus locatifs provient essentiellement des mesures d'accompagnement des locataires suite au confinement instauré à partir du 20 mars 2020. La part des commerces temporairement fermés a représenté 40% de la surface commerciale utile de la foncière. Les commerces de première nécessité (commerces alimentaires, pharmacies, télécoms, services et banques) sont restés ouverts durant cette période.

Note 7. Autres achats et charges externes

Les autres achats et charges externes se détaillent comme suit :

<i>(En Kmad)</i>	30/06/2020	30/06/2019
Services bancaires	(501)	(702)
Frais postaux & de télécommunications	(219)	(134)
Achats de prestations de services	(4 480)	(3 783)
Honoraires, prestations extérieures	(4 652)	(3 785)
Maintenance, entretien & assurances	(524)	(807)
Loyers locations	(200)	(390)
Achats non stockés	(570)	(1 051)
Autres achats et charges externes	(742)	(2 456)
Total	(11 888)	(13 108)

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 : (2 429) KMAD.
- Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (nettes) : 10 731 KMAD.

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

Note 9. Variation des amortissements et provisions

(En Kmad)	30/06/2020	30/06/2019
Variation des amortissements sur actifs (hors éléments circulants) (1)	2 429	2 120
Variation des autres provisions (2)	10 731	(2 860)
Amortissements et provisions	13 160	(740)

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

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

Note 10. Variation de juste valeur des immeubles de placement

(En KMAD)	30/06/2020	30/06/2019
Juste valeur des immeubles de placement	(3 754)	(2 932)
Total	(3 754)	(2 932)

La variation de la juste valeur du 1^{er} Semestre 2020 provient essentiellement des éléments suivants :

- L'impact de la mise à juste valeur des centre commerciaux : SCCD (Socco Alto) pour un montant de 272KMAD, SCCS (almazar) pour un montant de 440KMAD et SCCF (Borj Fez) pour un montant de 777KMAD.
- L'impact de la mise à juste valeur des galeries : SPI (Galerie Rabat) de 10KMAD, FCE JAD (Galerie El Jadida) de 241KMAD, SCCM (Galerie Meknes) de 1'377KMAD et FCE SAF (Galerie Safi) de 116KMAD.
- L'impact de la mise à juste valeur de Carrefour Panoramique pour un montant de 9KMAD et Carrefour Berkane pour un montant de 30KMAD
- L'impact de la mise à juste valeur de Atacadao Ain Sebaâ pour un montant de 71KMAD et Atacadao Salé pour un montant de 242KMAD.
- L'impact de la mise à juste valeur de Atacadao Oujda de 32KMAD, Atacadao Tanger de 48KMAD, Atacadao Marrakech de 29KMAD, Atacadao Meknes de 45KMAD et Atacadao Taza de 12KMAD

Note 11. Autres produits et charges opérationnels

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

(En Kmad)	30/06/2020	30/06/2019
Autres produits opérationnels courants (a)	(14)	0
Produits de cessions d'immobilisations	-	-
Autres produits	(14)	-
Autres charges opérationnelles courantes (b)	(200)	(330)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées	-	-
Autres charges	(200)	(330)
Autres produits et charges opérationnels courants (a+b)	(214)	(330)

Note 12. Coût de l'endettement financier net

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

(En Kmad)	30/06/2020	30/06/2019
Charge d'intérêts	(39 444)	(40 055)
Coût de l'endettement brut	(39 444)	(40 055)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1 820	5 667
Coût de l'endettement net	(37 625)	(34 388)

Note 13. Intérêts versés

(En KMAD)	30/06/2020	30/06/2019
Intérêts versés	(19 140)	(17 930)

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

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

Note 14. Autres produits et charges financiers

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

(En Kmad)	30/06/2020	30/06/2019
Autres produits financiers (a)	0	92
Gains de change	0	92
Autres charges financières (b)	4 834	11 641
Pertes de change	(2)	(0)
Transfert de charges financières	4 848	11 641
Autres charges financières	(12)	-
Autres produits et charges financiers (a+b)	4 834	11 733

EDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

Note 15. Impôts sur les résultats

- Charge d'impôt

La charge d'impôt du 1^{er} Semestre 2020 s'élève à 23 419 KMAD et se décompose comme suit :

(En KMAD)	30/06/2020	30/06/2019
Charges d'impôt exigible	(7 413)	(15 196)
Charges d'impôt différé	(16 006)	(15 293)
Total	(23 419)	(30 489)

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

La nature des impôts différés est détaillée ci-dessous :

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019
Impôts différés sur retraitement frais d'établissement	(1 669)	745
Impôts différés retraitement du crédit bail	9 554	11 890
Impôts différés sur déficits fiscaux	2 965	2 965
Impôts différés sur annulation des amortissements des immeubles de placement	(95 992)	(85 622)
Impôts différés sur retraitement droits d'entrée	(4 394)	(4 936)
Autres	(1 231)	(1 231)
Total des impôts différés nets	(90 767)	(76 190)

- Variation de l'impôt différé

L'impôt différé au 30 Juin 2020 varie comme suit :

(En KMAD)	
Impôts différés actifs à l'ouverture	4 397
Impôts différés passifs à l'ouverture	80 587
Impôts différés nets au 31 décembre 2019	(76 190)
Charge de l'exercice	(16 006)
Impact IFRIC 23 /autres	1 429
Impôts différés nets au 30 juin 2020	(90 767)
<i>Dont impôts différés actifs au 30 juin 2020</i>	<i>4 173</i>
<i>Dont impôts différés passifs au 30 juin 2020</i>	<i>(94 939)</i>

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

- Rationalisation de la charge d'impôt

La charge d'impôt est expliquée ci-dessous :

(En KMAD)	30/06/2020	30/06/2019
Résultat net des sociétés intégrées	23 409	58 458
Impôts comptabilisés (A)	(23 419)	(30 489)
Résultat consolidé avant impôt	46 828	88 947
Taux d'impôt constaté	50,01%	34,28%
taux de droit commun	31,00%	31,00%
Charge théorique d'impôt (B)	(14 517)	(27 574)
Ecart (B) - (A) à expliquer	8 902	2 915
ID non constatés sur variation JV	(1 164)	(909)
Impôt sur résultat des activités destinées à être abandonnée	-	-
Autres	(7 739)	(2 007)
Total	(8 902)	(2 915)

- Compte tenu du fait que le groupe Aradei Capital n'a pas l'intention de recouvrer les immeubles de placement par voie de cession la valeur comptable des actifs, aucun impôt différé passif n'a été comptabilisé à l'ouverture de l'exercice 2015 et à l'entrée de PETRA début 2016 sur les mises à juste valeur des immeubles de placement conformément à la présomption réfutable de l'IAS 12.51C. Cette option a été reconduite en 2020.

Note 16. Impôts et taxes payés

(En KMAD)		30/06/2020	31/12/2019
Impôts sur les bénéfices		(7 413)	(28 532)
Impôts différés		(16 006)	(34 864)
Charge d'impôt (a)	(1)	(23 419)	(63 396)
Variation des créances/dettes d'impôts (b)	(2)	13 799	31 342
Impôts payés (a) + (b)		(9 620)	(32 054)

(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.

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

Note 17. Immeubles de placement

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

(En KMAD)	31/12/2019	Augmentations	Variation de juste valeur	Cessions	Mises en service	30/06/2020
Immeubles de placement en cours	644 417	80 812		-		725 229
Immeubles de placement en cours de construction	644 417	80 812	0	0	0	725 229
<i>Immeubles de placement</i>	4 420 448	9 003	(2 410)	-		4 427 040
Immeubles de placement	4 420 448	9 003	(2 410)	0	0	4 427 040
Total	5 064 865	89 814	(2 410)	0	0	5 152 269

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

Il est rappelé 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.

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

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

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

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

Note 18. Autres immobilisations corporelles

Valeurs brutes	31/12/2018	Entrée de périmètre (1)	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31/12/2019
Installations techniques, matériel & outillage	43 655	-	2 382	-	441	46 478
Autres immobilisations corporelles	2 575	-	488	-	-	3 063
Total Autres immobilisations (brut)	46 230	0	2 870	0	441	49 541
Amortissements	31/12/2018	Entrée de périmètre	Dotations	reprises	Autres mouvements	31/12/2019
Installations techniques, matériel & outillage	(21 563)	-	(3 668)	-	(54)	(25 285)
Autres immobilisations corporelles	(1 298)	-	(347)	-	41	(1 605)
Total Autres immobilisations (amortissements)	(22 861)	0	(4 015)	0	(14)	(26 890)
Valeurs nettes	31/12/2018	Entrée de périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31/12/2019
Installations techniques, matériel & outillage	22 092	-	(1 286)	-	386	21 192
Autres immobilisations corporelles	1 277	-	141	-	41	1 459
Total Autres immobilisations (net)	23 369	0	(1 145)	0	427	22 651

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

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

Valeurs brutes	31/12/2019	Entrée de périmètre (1)	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	30/06/2020
Installations techniques, matériel & outillage	46 478	-	334	-	152	46 963
Autres immobilisations corporelles	3 063	-	7	-	-	3 071
Total Autres immobilisations (brut)	49 541	0	341	0	152	50 034
Amortissements	31/12/2019	Entrée de périmètre	Dotations	reprises	Autres mouvements	30/06/2020
Installations techniques, matériel & outillage	(25 285)	-	(2 109)	-	-	(27 394)
Autres immobilisations corporelles	(1 605)	-	(171)	-	-	(1 776)
Total Autres immobilisations (amortissements)	(26 890)	0	(2 280)	0	0	(29 170)
Valeurs nettes	31/12/2019	Entrée de périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	30/06/2020
Installations techniques, matériel & outillage	21 192	-	(1 775)	-	152	19 569
Autres immobilisations corporelles	1 459	-	(164)	-	-	1 295
Total Autres immobilisations (net)	22 651	0	(1 939)	0	152	20 864

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

FIDAROC GRANT THORNTON
 POUR IDENTIFICATION
 FOR IDENTIFICATION
 PURPOSES ONLY
 KPMG

Note 19. Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Créances rattachées à des participations	270	270	270
Titres de participations non consolidés	54	54	174
Dépôts & cautionnements	5 359	5 359	5 364
Total	5 682	5 682	5 808

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)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Biens et services en cours	52 182	52 182	49 722
Total en-cours	52 182	52 182	49 722

Biens et services en cours par entité

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
FCE SAF	30 196	30 196	30 196
SCCS	19 526	19 526	19 526
BREG	2 461	2 461	0
Total	52 182	52 182	49 722

Note 21. Clients

Le poste clients se décompose comme suit :

(En kmad)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Valeurs brutes	228 626	198 737	191 964
Dépréciations	(66 956)	(56 354)	(62 541)
Créances clients (net)	161 670	142 383	129 422

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

Note 22. Détail du besoin en fonds de roulement

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

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019
Variation nette des stocks	-	2 461
Variation des clients	19 288	12 960
Variation des fournisseurs	21 700	(21 396)
Variation des créances diverses	24 413	63 049
Variation des dettes diverses	(73 200)	6 137
Variation des comptes de régularisation - actif	8 717	1 813
Variation des comptes de régularisation - passif	16 751	87 217
Variation du Besoin en fonds de roulement	17 669	152 241

Note 23. Autres actifs courants

Les autres actifs courants sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Créances sociales et fiscales	178 185	162 213	139 926
Autres créances liées à l'exploitation	75 659	70 267	23 446
Comptes de régularisation	39 392	30 675	29 098
Total autres actifs courants	293 236	263 155	192 471
Dépréciations	(1 837)	(1 837)	(1 837)
Net	291 399	261 317	190 633

(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)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Valeurs mobilières de placement	467 663	50 900	312 753
Disponibilités	55 227	73 636	267 946
Trésorerie et équivalents de trésorerie	522 890	124 536	580 700

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

Note 25. Dettes financières

(En Kmad)	31/12/2019	Augmentation	Diminution	Autres variations	30/06/2020	Part courante	Part non courante
Emprunt obligataire	0	0	0	0	0	0	0
Emission obligataire	557 143	0	0	0	557 143	42 857	514 286
Emprunts auprès des établissements de crédit	878 242	135 937	(45 531)	-	968 648	145 274	823 374
Dettes location financement	232 625	-	(8 399)	-	224 225	17 532	206 694
Total emprunts auprès des établissements de crédit	1 110 867	135 937	(53 930)	0	1 192 874	162 806	1 030 068
Intérêts courus sur emprunts auprès des établissements de crédit	3 208	-	-	11 267	14 475	14 475	-
Découverts et soldes créditeurs de banque	824	149 122	-	-	149 946	149 946	-
Total autres dettes financières	4 032	149 122	0	11 267	164 421	164 421	0
Total dettes financières	1 672 042	285 059	(53 930)	11 267	1 914 437	370 084	1 544 353

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

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

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

Les caractéristiques sont les suivants :

Emetteur/nature	Tranche	Date d'émission	Valeur à l'émission	Valeur au 30 Juin 2020	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	110 657	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Fixe 4.46%
Aradei Capital	Tranche E	08/11/2018	170 900	146 486	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Variable 3.92%
Emprunts obligataires convertibles			600 000	557 143				

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

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

Le détail des emprunts au 30 Juin 2020 se présente ainsi (en KMAD) :

Banque	Objet de l'emprunt	Date d'émission	Montant à l'émission	Montant restant à rembourser au 30 Juin 2020	Montant à rembourser à moins d'1 an	Montant à rembourser à plus d'1 an	Échéance contractuelle
BMCE	Site Berkane	02/02/2015	33 000	15 583	3 667	11 917	31/07/2024
AWB	Site Panoramique	10/12/2015	18 857	11 135	1 856	9 279	10/06/2026
AWB	Site Panoramique Complément	10/09/2017	11 643	7 984	1 331	6 653	10/06/2026
BP	Site Marrakech Targa	01/04/2015	56 000	28 582	6 950	21 633	01/01/2024
BP	Site Marrakech Targa Extension	29/12/2017	19 038	33 619	5 775	27 844	01/01/2025
BMCI	Site Temara	02/11/2018	62 802	101 409	16 390	85 019	02/11/2025
CIH	Site Oujda	21/12/2018	75 000	65 113	6 976	58 137	21/12/2025
CFG	Site Inezgane	21/12/2018	41 800	54 972	5 320	49 652	13/12/2026
SGMB	Site El Jadida	04/11/2019	12 213	21 286	1 561	19 724	04/11/2026
BCP	Atacadao Marrakech	06/01/2020	100 000	100 000	0	100 000	30/06/2027
BMCI	AGADIR	12/07/2017	48 114	43 268	5 091	38 177	12/07/2027
CIH	Site Fès	21/12/2018	125 000	108 522	11 627	96 895	21/12/2025
BMCE	MEKNES	11/11/2016	25 732	30 800	4 107	26 694	31/10/2027
BCP	SCCF	23/01/2012	210 000	63 000	24 500	38 500	30/06/2022
BP	CMT KECH	27/03/2015	5 300	0	0	0	27/09/2020
BP	CMT TANGER	05/01/2017	2 892	2 301	566	1 735	01/04/2024
BCP	SCCS	30/04/2013	213 800	64 140	21 380	42 760	31/01/2023
BMCI - CMT	Site Dar Bouazza	05/07/2018	38 350	92 601	5 145	87 457	05/07/2025
BMCI - CPI	Site Dar Bouazza	05/07/2018	29 617	29 617	8 462	21 155	05/07/2022
BMCI	LBG Rabat	28/10/2019	102 000	94 714	14 571	80 143	28/10/2026
Total emprunts bancaires			1 231 157	968 648	145 274	823 374	

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

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

Année de remboursement	à moins d'1 an	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029 et au-delà	Total
Principal	145 274	193 104	171 066	135 528	133 186	156 256	30 417	3 816	0	968 648
Intérêts	42 841	34 383	25 048	18 086	12 030	5 072	895	63	0	138 418
Total Groupe (Principal + intérêts)	188 115	227 487	196 114	153 614	145 216	161 328	31 312	3 879	0	1 107 066

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

Note 26. Emission et remboursement des emprunts

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

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019
Emprunts auprès des établissements de crédit (1)	135 937	209 405
Dettes de location financement (1)	-	109 703
Dépôts de garantie (2)	1 312	28 336
Emission d'emprunts	137 249	347 443

(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)	30/06/2020	31/12/2019
Emprunts auprès des établissements de crédit (1)	(45 531)	(280 864)
Dettes de location financement (1)	(8 399)	(16 038)
Dépôts de garantie (2)	(477)	(2 444)
Remboursement d'emprunts	(54 407)	(299 345)

(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)	31/12/2018	31/12/2019	Dotation	Reprise	autres variations	30/06/2020	Courant	Non courant
Provisions	14 144	22 417	181	(52)	590	23 136	20 522	2 614
Total provisions	14 144	22 417	181	(52)	590	23 136	20 522	2 614

Note 28. Dettes fournisseurs

Le poste fournisseurs se présente comme suit :

(En kmad)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Dettes fournisseurs	189 371	240 188	110 447
Total fournisseurs	189 371	240 188	110 447

FIDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

Note 29. Autres passifs courants

Les autres passifs courants se détaillent comme suit :

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Clients créditeurs, avances et acomptes reçus / commandes	38 067	8 034	6 435
Dettes fiscales	110 016	84 160	84 119
Produits constatés d'avance	899	1 393	1 097
Autres dettes diverses	236 914	74 449	62 370
Total autres passifs courants	385 896	168 035	154 021

Note 30. Autres passifs non courants

Les autres passifs non courants se présentent comme suit :

(En KMAD)	30/06/2020	31/12/2019	31/12/2018
Autres emprunts et dettes assimilées >1an	83 666	82 606	56 715
Total autres passifs non courants	83 666	82 606	56 715

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

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

Entité	Engagements donnés	
	Hypothèques	Avals et Cautions
Aradei Capital	748 366	1 687
GOLF	100 000	
GOLF 2	125 000	
CENTRE K	60 015	
SCCF	210 000	
SCCS	299 000	
DBCC	217 000	
SPI	120 000	
Total	1 879 381	1 687

FDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG

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

L'effectif au 30 Juin 2020 est composé de 81 salariés, dont 77 l'ancienneté est inférieure à dix ans contre 82 salariés en 2019.

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 30/06/2020	MAXI LV	Label'Vie	Hyper LV	Service LV	GFFS	VIRGIN	MODE S & NUAN CES	Best Financiè re	Gifi
Créances clients	25 964	1 682	5 183	4 064	0	2 081	4 880	8 075	0	0
Dettes fournisseurs	3 542	108	885	0	0	0	748	0	1 801	0
Autres débiteurs	1 710	0	1 710	-	-	-	-	-	-	-
CCA Débiteurs	1 557	0	1 557	-	-	-	-	-	-	-
CCA créditeurs	0	0	0	0	-	-	-	-	-	-
Chiffres d'affaires	88 875	33 931	12 555	34 804	554	707	670	5 654	0	0
Charges externes	0	-	0	-	-	-	-	-	-	-

Note 34. Événements postérieurs au 30 Juin 2020

RAS

MDAROC GRANT THORNTON
POUR IDENTIFICATION

FOR IDENTIFICATION
PURPOSES ONLY
KPMG