

aradei

CAPITAL

RÉSULTATS FINANCIERS AU 30 JUIN 2019

Le Conseil d'Administration d'Aradei Capital s'est réuni le 18 septembre 2019 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 2019.

Commentaires des dirigeants

Forte de la concrétisation de ses premiers engagements, Aradei Capital remercie ses partenaires pour leur confiance. La foncière entend poursuivre sa trajectoire de croissance en continuant la mise en œuvre d'une stratégie de développement pérenne et créatrice de valeur.

- Le Chiffre d'Affaires consolidé d'Aradei Capital au titre du premier semestre 2019 s'établit à **140 MMAD** au 30/06/2019, contre **135,8 MMAD** au 30/06/2018. Cette hausse est principalement liée à l'acquisition de l'unité industrielle opérée par le groupe Yazaki.
- L'Excédent Brut d'Exploitation s'établit à **114,3 MMAD** au 30/06/2019 comparé à **110 MMAD** au 30/06/2018, soit une croissance de **3,6%**. Cette progression s'explique notamment par l'augmentation du chiffre d'affaires, les charges d'exploitation étant restées maîtrisées et stables.
- Le Résultat Net part du Groupe Aradei Capital s'établit à **58,5 MMAD** au 30/06/2019 contre **56,4 MMAD** l'année précédente à la même période.

A propos d'Aradei Capital

Aradei Capital est une foncière marocaine de référence qui détient un large patrimoine immobilier commercial au Maroc.

Le nom d'Aradei, qui signifie terres en arabe, symbolise l'attachement aux racines et à la volonté d'une croissance diversifiée et fondée sur des valeurs de confiance et de stabilité.

La foncière Aradei Capital est accompagnée d'actionnaires de renom (Label'Vie, BERD, Sanam Holding et Best Financière), et de REIM Partners en tant que gestionnaire d'actifs. Elle dispose d'un portefeuille de 29 actifs situés dans 15 villes du Maroc, soit plus de 270 000 m² de surface locative.

aradei

CAPITAL

COMPTES CONSOLIDÉS NORMES IFRS AU 30/06/2019

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDÉ*

(En KMAD)	Notes	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
Revenus locatifs		131 199	126 239	133 679
Droits d'entrée			250	
Autres revenus		8 759	9 328	4 772
Chiffre d'affaires	6	139 958	135 817	138 451
Charges d'exploitation		(25 698)	(25 768)	(24 000)
Autres achats et charges externes	7	(13 108)	(16 862)	(15 450)
Charges de personnel		(11 404)	(10 102)	(9 823)
Impôts, taxes et versements assimilés		(857)	(767)	(907)
Autres produits et charges opérationnels	11	(330)	1 962	2 180
Excédent brut d'exploitation		114 260	110 049	114 452
Dotations/prises aux amortissements et provisions sur immeubles	8-9	(2 120)	(3 078)	(1 377)
Dotations et provisions pour risques et charges	8-9	2 860	(2 420)	(11 046)
Autres produits et charges exceptionnels		(467)	(1 747)	(230)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	10	(2 932)	(4 808)	(4 610)
Résultat des cessions d'actifs		-	-	-
Résultat opérationnel		111 601	97 996	97 189
Coût de l'endettement financier brut		(40 055)	(25 527)	(32 756)
Produits des placements		5 667	2 306	12 179
Coût de l'endettement financier net	12	(34 388)	(23 221)	(20 577)
Autres produits et charges financiers	14	11 733	7 552	4 738
Résultat courant avant impôt		88 946	82 327	81 350
Impôts sur les résultats	15	(30 489)	(25 875)	(28 099)
Résultat net des activités maintenues		58 458	56 452	53 251
Résultat des activités destinées à être abandonnées		-	-	-
Résultat net de la période		58 458	56 452	53 251
résultat net - Part des propriétaires de la société mère		58 458	56 452	53 251
résultat net - Participations ne donnant pas le contrôle		0	0	0
Résultat net global		58 458	56 452	53 251

BILAN CONSOLIDÉ

ACTIFS (En KMAD)	Notes	30/06/2019	31/12/2018	31/12/2017
Autres immobilisations incorporelles		871	970	352
Immeubles de placement	17	4 622 681	4 325 980	3 657 204
Autres immobilisations corporelles	18	25 698	23 639	23 534
Autres actifs financiers	19	5 802	5 808	9 243
Impôts différés actifs	15	4 507	7 387	18 231
Total actifs non courants		4 659 559	4 363 513	3 708 564
Stock et En-cours	20	49 722	49 722	47 291
Clients	21	158 382	129 422	124 368
Créances d'impôt sur les sociétés		17 716	13 425	22 571
Autres actifs courants	23	219 435	190 633	178 748
Trésorerie et équivalent de trésorerie	24	303 078	580 700	388 939
Total actifs courants		748 332	963 902	761 918
Total actifs		5 407 891	5 327 415	4 470 481
CAPITAUX PROPRES				
Capital		811 274	811 274	811 274
Primes liées au capital		541 111	541 111	645 914
Réserves		1 685 053	1 441 373	1 133 071
Special reserve account		104 803	104 803	
Résultat de l'exercice		58 458	380 252	426 709
Capitaux propres part du groupe		3 200 698	3 278 813	3 016 968
Intérêts attribuables aux participations ne conférant pas le contrôle		-	-	-
Capitaux propres		3 200 698	3 278 813	3 016 968
PASSIFS				
Dettes financières part non courante	25	1 417 312	1 349 099	800 489
Provisions part non courante	27	2 614	2 614	2 614
Autres passifs non courants	30	59 969	56 715	56 710
Impôts différés passifs	15	63 498	49 829	36 511
Total passifs non courants		1 543 393	1 458 257	896 325
Dettes financières part courante	25	335 795	310 686	156 922
Dettes d'impôt sur les sociétés		15 661	3 662	21 499
Fournisseurs	28	134 800	110 447	105 290
Provisions part courante	27	21 095	11 530	10 184
Autres passifs courants	29	156 448	154 020	263 293
Total passifs courants		663 800	590 346	557 189
Total passifs		2 207 193	2 048 603	1 453 514
Total passifs et capitaux propres		5 407 891	5 327 415	4 470 481

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 2017	811 274	645 914	1 133 071		426 709	3 016 968
Affectation du résultat			308 302		(426 709)	(118 407)
Augmentation de capital						-
Résultat de l'exercice					380 252	380 252
Special reserve account		(104 803)		104 803		-
Frais fusion et augmentation de capital						-
Situation nette au 31 décembre 2018	811 274	541 111	1 441 373	104 803	380 252	3 278 812
Affectation du résultat			243 680		(380 252)	(136 571)
Augmentation de capital						-
Résultat de l'exercice					58 458	58 458
Special reserve account						-
Frais fusion et augmentation de capital						-
Situation nette au 30 juin 2019	811 274	541 111	1 685 053	104 803	58 458	3 200 699

(*) Des modifications ont été apportées aux périodes 2018.06 et 2017.06 par rapport à la note d'information publiée le 16/10/2018 : (i) détail du CA entre revenus locatifs et autres revenus, (ii) reclassement des autres produits opérationnels en autres produits financiers (iii) impôt différé. (voir Note 35)

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE**

(En KMAD)	Notes	30/06/2019	30/06/2018
Résultat net total consolidé		58 458	56 452
Amortissements et provisions	8-9	(740)	5 498
Impôts sur le résultat	15	30 489	25 876
Charges nettes d'impôts différés		-	-
Coût de l'endettement financier net reclassé en financement	12	34 388	23 221
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	(2 932)	4 808
Marge brute d'autofinancement		119 932	115 855
Variation du besoin en fonds de roulement	22	(46 706)	(38 806)
Impôts payés	16	(30 324)	(12 617)
Flux net de trésorerie générés par l'activité (A)		42 633	64 432
Acquisition d'immos incorp. (net de la var. des dettes)		-	-
Acquisition d'immos corp. (net de la var. des dettes)		(1 765)	(5 838)
Décassements concernant les immeubles de placement		(136 255)	(193 002)
Acquisition d'immos fin. (net de la var. des dettes)		-	-
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		-	-
Réduction des autres immos financières		6	34
Prêts et avances consentis		-	-
Intérêts encaissés	12	5 667	2 306
Impact des entités acquises sur la période		(300)	(100)
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)		(132 647)	(196 600)
Augmentations de capital de la société mère		-	-
Cession (acq.) nette d'actions propres		-	-
Emissions d'emprunts	26	3 255	6 637
Remboursements d'emprunts	26	(39 070)	(44 847)
Intérêts versés	13	(17 930)	(19 160)
Dividendes versés aux actionnaires du groupe		(124 384)	-
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement (C)		(178 129)	(50 370)
Variation de la trésorerie (A+B+C)		(268 142)	(182 538)
Trésorerie nette d'ouverture (a)		571 218	384 798
Titres et valeurs de placement		264 529	95 652
Chèques et valeurs à encaisser		-	53
Banques (soldes débiteurs)		37 537	110 473
Caisses		1 012	791
Trésorerie et équivalent de trésorerie	24	303 078	206 968
Banques (soldes créditeurs)		(2)	(4 709)
Trésorerie nette de clôture (b)		303 076	202 260
VARIATION DE TRÉSORERIE (b-a)		(268 142)	(182 538)

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

NOTE 4. METHODES ET PRINCIPES DE CONSOLIDATION

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

1. Référentiel IFRS

La société Aradei Capital a établi les comptes consolidés au titre du 1er semestre clos le 30 juin 2019 en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et applicable à cette date.

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

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

Le Groupe n'a anticipé l'application d'aucune norme, interprétation et amendement ou révisions qui n'auraient pas encore été adoptés par l'Union européenne ou dont l'application n'est pas obligatoire aux états financiers ouverts le 1er janvier 2019.

Le Groupe Aradei Capital a appliqué à partir du 1er janvier la norme IFRIC 23 en comptabilisant l'effet cumulatif 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.

aradei

CAPITAL

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

a- L'évaluation des immeubles de placement : valeur FAI (frais d'acquisition/cession inclus). Le Groupe fait procéder à une évaluation annuelle de ses actifs immobiliers par un expert indépendant (Colliers international) selon les méthodes décrites en note 17. Immeuble de placement. L'expert utilise des hypothèses de flux futurs et de taux de rendement qui ont un impact direct sur la valeur des immeubles.
b. L'évaluation du montant à constater dans le Special Reserve Account est faite conformément aux termes des accords écrits entre actionnaires. En effet, ces accords prévoient la constatation d'une réserve spéciale destinée à couvrir les droits aux dividendes attribués aux actionnaires 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 qualitatif (IPO ou cession d'un bloc d'actions (Trade Sale)) conformément auxdits accords. Le management estime qu'au 31 décembre 2018, la réalisation de cet événement devient plus probable, et ce compte tenu des éléments évoqués à la note relative à la variation des capitaux propres ci-dessus, et que la constatation de cette réserve s'impose.

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 2019 comme suit :

Société	30/06/2019			31/12/2018		
	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *	% d'intérêt	% Contrôle	Méthode *
Aradei Capital	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf II	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Golf III	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Cash & CARRY	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Centre K	100%	100%	IG	100%	100%	IG
BEST LEISURE	100%	100%	IG	100%	100%	IG
FCE JAD	100%	100%	IG	100%	100%	IG
FCE SAF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCCB	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCD	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCF	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ETAPEX	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCFOUNTY	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCM	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SCCS	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SPI	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	NA	NA	NA

* IG = Intégration globale NC = non consolidée

ME = mise en équivalence

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

4. Regroupements d'entreprise

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

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

■ Négatif, est comptabilisé directement en produit.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5. Information sectorielle

Le Groupe Aradei Capital 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.

aradei

CAPITAL

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.

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

Au 31 décembre 2018, l'intégralité des immeubles de placement a fait l'objet d'une expertise externe.

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

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

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

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

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

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

8. Autres immobilisations corporelles

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

9. Valeur recouvrable des immobilisations corporelles

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

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

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

10. Chiffre d'affaires

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

- Loyers d'immeubles de placement

Les immobilisations données en location dans le cadre d'opérations de location simple sont présentées à l'actif de l'état de situation financière en immeubles de placement. Les revenus locatifs sont enregistrés de

manière linéaire sur la durée ferme du bail.

- Activités promotion

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

11. Créances clients

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

12. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

13. Résultat par action

Le Groupe Aradei Capital 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.

aradei

CAPITAL

NOTE 17. IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

(En KMAD)	31/12/2018	Augmen- tations	Variation de juste valeur	Cessions	Mises en service	30/06/2019
Immeubles de placement en cours	788 980	157 119				946 099
Immeubles de placement en cours de construction	788 980	157 119	0	0	0	946 099
Immeubles de placement	3 537 000	142 515	(2 932)	-	-	3 676 582
Immeubles de placement	3 537 000	142 515	(2 932)	0	0	3 676 582
Total	4 325 980	299 633	(2 932)	0	0	4 622 681

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 35. APPLICATION DE L'IAS 8

A l'occasion de l'arrêté des comptes au 30 juin 2019, le Groupe s'est aperçu qu'au niveau des arrêtés intermédiaires 2018.06 et 2017.06 (i) le CA n'a pas été bien détaillé entre revenus locatifs et autres revenus (ii) des produits financiers ont été inclus dans la rubrique des autres charges et produits opérationnels (iii) l'impôt différé n'a pas été constaté.

En conséquence, le Groupe a corrigé ces erreurs en retraçant chacune des rubriques concernées des états financiers des périodes 2018.06 et 2017.06. Les tableaux suivants récapitulent l'impact de ces corrections sur les états financiers du Groupe.

A noter que ces points n'ont aucun impact sur les états financiers annuels.

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE AU 30/06/2018

(En KMAD)	Notes	Publié antérieurement	Ajustements	Retraité
Revenus locatifs		135 197	(8 958)	126 239
Droits d'entrée			250	250
Autres revenus		620	8 708	9 328
Chiffre d'affaires	6	135 817	0	135 817
Charges d'exploitation		(18 217)	(7 551)	(25 768)
Autres achats et charges externes	7	(16 862)	0	(16 862)
Charges de personnel		(10 102)	0	(10 102)
Impôts, taxes et versements assimilés		(767)	0	(767)
Autres produits et charges opérationnels	11	9 514	(7 552)	1 962
Excédent brut d'exploitation		117 600	(7 551)	110 049
Dotations/prises aux amortissements et provisions sur immeubles	8-9	(3 078)	(0)	(3 078)
Dotations et provisions pour risques et charges	8-9	(2 420)	0	(2 420)
Autres produits et charges exceptionnels		(1 747)	0	(1 747)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	10	(4 808)	(0)	(4 808)
Résultat des cessions d'actifs		-	-	-
Résultat opérationnel		105 547	(7 551)	97 996
Coût de l'endettement financier brut		(25 527)	0	(25 527)
Produits des placements		2 306	0	2 306
Coût de l'endettement financier net	12	(23 221)	0	(23 221)
Autres produits et charges financiers	14	-	7 552	7 552
Résultat courant avant impôt		82 326	1	82 327
Impôts sur les résultats	15	(14 857)	(11 018)	(25 875)
Résultat net des activités maintenues		67 469	(11 017)	56 452
Résultat des activités destinées à être abandonnées		-	-	-
Résultat net de la période		67 469	(11 017)	56 452
résultat net - Part des propriétaires de la société mère		67 469	(11 017)	56 452
résultat net - Participations ne donnant pas le contrôle		0	0	0

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE AU 30/06/2017

(En KMAD)	Notes	Publié antérieurement	Ajustements	Retraité
Revenus locatifs		133 679	0	133 679
Droits d'entrée			-	-
Autres revenus		4 772	-	4 772
Chiffre d'affaires	6	138 451	0	138 451
Charges d'exploitation		(19 279)	(4 721)	(24 000)
Autres achats et charges externes	7	(15 450)	0	(15 450)
Charges de personnel		(9 823)	(0)	(9 823)
Impôts, taxes et versements assimilés		(907)	0	(907)
Autres produits et charges opérationnels	11	6 901	(4 721)	2 180
Excédent brut d'exploitation		119 173	(4 720)	114 452
Dotations/prises aux amortissements et provisions sur immeubles	8-9	(1 377)	0	(1 377)
Dotations et provisions pour risques et charges	8-9	(11 046)	0	(11 046)
Autres produits et charges exceptionnels		(230)	0	(230)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	10	(4 610)	(0)	(4 610)
Résultat des cessions d'actifs		-	-	-
Résultat opérationnel		101 911	(4 720)	97 189
Coût de l'endettement financier brut		(32 756)	0	(32 756)
Produits des placements		12 179	(0)	12 179
Coût de l'endettement financier net	12	(20 577)	(0)	(20 577)
Autres produits et charges financiers	14	16	4 722	4 738
Résultat courant avant impôt		81 350	2	81 350
Impôts sur les résultats	15	(13 572)	(14 527)	(28 099)
Résultat net des activités maintenues		67 778	(14 525)	53 251
Résultat des activités destinées à être abandonnées		-	-	-
Résultat net de la période		67 778	(14 525)	53 251
résultat net - Part des propriétaires de la société mère		67 778	(14 525)	53 251
résultat net - Participations ne donnant pas le contrôle		0	0	0

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE CONSOLIDEE AU 30 JUI 2019

Fidarc
Grant Thornton
L'instinct de la croissance
47, Rue Abdel Ben Abdellah 5^{ème} étage
20 000 Casablanca

KPMG
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

GRUPE ARADEI ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE CONSOLIDEE AU 30 JUI 2019

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société ARADEI S.A et de ses filiales comprenant le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, l'état des variations des capitaux propres consolidés et l'état des flux de trésorerie consolidés au terme de la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 3.200.698 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 56.458.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire consolidée citée au premier paragraphe ci-dessus 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 de la période écoulée ainsi que la situation financière et du patrimoine du Groupe ARADEI S.A établis au 30 juin 2019, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Casablanca, le 24 septembre 2019

Les Commissaires aux Comptes

FIDARC GRANT THORNTON
FIDARC GRANT THORNTON
Member of the Grant Thornton
International Network
47, Rue Abdel Ben Abdellah - Cas
Tél: +33 3 3 33 33 33 Fax: +33 3 3 33 33 33
Fidarc MEKOUAR
Associé

KPMG
11, Avenue Bir Kacem - Souissi - Rabat
KPMG Téléphone 212 5 37 83 37 02 (8 06)
Télécopie 212 5 37 83 37 11
Fax +33 3 3 33 33 33
Redouane M. RHALIB
Associé