

aradei

CAPITAL

COMMUNIQUÉ RELATIF AU RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2024

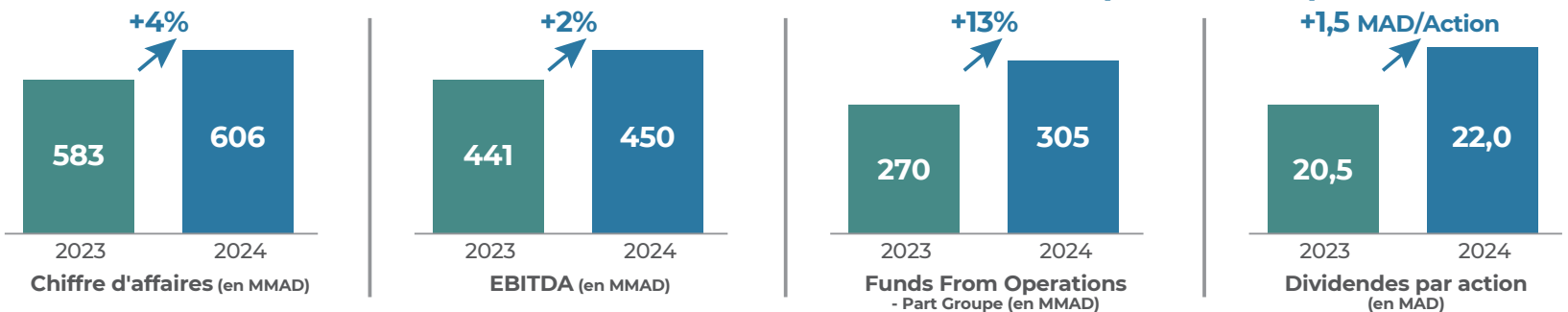
Le Conseil d'Administration d'Aradei Capital s'est réuni le 11 mars 2025 sous la présidence de Monsieur Nawfal Bendefa en vue d'examiner l'activité de la société et d'arrêter les comptes sociaux et consolidés en normes IFRS au 31 décembre 2024.

« 2024 est une année riche en réalisations avec une dynamique de croissance du portefeuille d'actifs opérationnels, un renforcement sur le secteur de la santé et le succès de deux augmentations de capital. Afin d'accompagner le plan de développement de la foncière, Aradei Capital consolide sa gouvernance avec la nomination de M. Nasser Benjelloun en tant que Directeur Général. »

Nawfal Bendefa - Président du Conseil d'Administration Aradei Capital

DONNEES FINANCIERES CLES

Des indicateurs financiers en hausse et un dividende de 22 MAD par action* (+1,5 MAD vs. 2023)



(* Proposition du Conseil d'Administration du 11 mars 2025 à la prochaine Assemblée Générale Ordinaire)

FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE

Une dynamique d'investissement de 85.000 m² sur des projets retail dans des zones stratégiques

- Ouverture prévue en 2025 de **Sela Park Casablanca au cœur d'Almaz** : un retail park offrant un merchandising diversifié (30.000 m² GLA) avec un hypermarché Carrefour de dernière génération.
- Lancement des travaux de construction d'un **projet à usage mixte** à Casablanca comprenant des composantes retail, bureaux et loisirs (c. 55.000 m² GLA).

Aradei Santé : une entité dédiée à la santé avec une stratégie de croissance soutenue

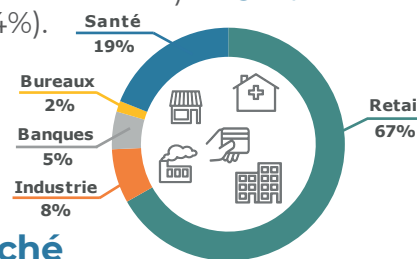
- Acquisition des parts de Akdital et BFO Foncière dans **Aradei Santé** (anciennement Akdital Immo) détenant ainsi 100% du capital.
- Un portefeuille de 6 établissements de santé opérationnels (90.000 m² GLA).

Des fondamentaux opérationnels performants

- Un **taux d'occupation** élevé de **97%**.
- Un **taux de recouvrement** robuste (incluant le recouvrement des arriérés) de **97%** sur 2024 (le taux de recouvrement 2024 sur le facturé 2024 s'élève à 94%).

Diversification et croissance des actifs

- Un portefeuille d'actifs diversifié et atteignant **7,9 mds MAD** (+3,5% vs. 2023).



Une solidité financière et un accès étendu au marché

- **Deux augmentations de capital** réussies en 2024, totalisant **650 MMAD**.
- Un ratio **Loan-To-Value** maîtrisé de **39%** (33% selon les guidances EPRA).

Une gouvernance renforcée

- Dans le cadre du **plan de croissance ambitieux** de la foncière à horizon 2030, le Conseil d'Administration du 11 mars 2025 a approuvé la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général de Aradei Capital ainsi que la **nomination de M. Nasser Benjelloun en tant que Directeur Général de Aradei Capital**.

Bricks for Impact : Certifications EDGE Advanced (IFC) de Sela Park Casablanca et **EDGE** de la Clinique Internationale de Khouribga.

CHIFFRES CLÉS 2024

 **35 actifs**
Dont 3 terrains et 1 OPCI

 **23 villes**


474.000m²
surface GLA
Gross Leasable Area
(Surface Commerciale Utile)


7,9 mds MAD
Valorisation


43 millions
Visites


97% Taux
d'occupation

Retrouvez le rapport financier annuel sur : <https://www.aradeicapital.com/2025/04/aradei-capital-rapport-financier-annuel-2024/>

aradei

CAPITAL

RESULTATS FINANCIERS

Compte de résultat consolidé IFRS

En KMAD	2023	2024
Revenus locatifs	554.875	565.469
Autres revenus	28.306	40.279
Chiffre d'affaires	583.181	605.747
Charges d'exploitation	(142.278)	(156.015)
EBITDA	440.903	449.732
Marge d'EBITDA	75,6%	74,2%
FFO – Part Groupe	270.002	305.088

Bilan consolidé IFRS

En KMAD	2023	2024
Trésorerie et équivalent	682.328	813.652
Immeubles de placement	7.630.606	7.897.651
Capitaux propres	4.565.434	5.191.827
Dettes financières brutes	3.352.048	3.342.624
Autres passifs	1.146.431	921.664
LTV	41%	39%
LTV (EPRA)	35%	33%

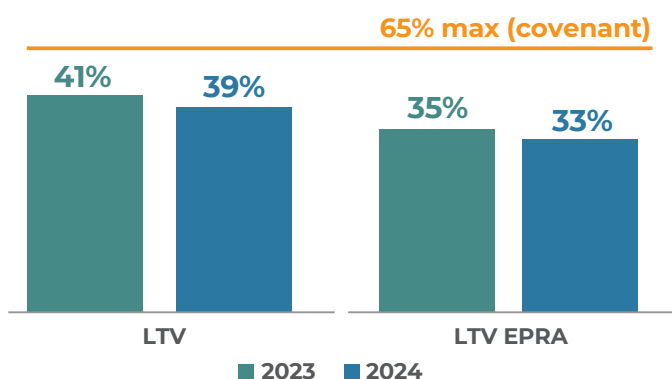
- Le **chiffre d'affaires** ressort à 606 MMAD à fin 2024, en hausse de **4%** (+23 MMAD) par rapport à 2023, expliquée essentiellement par la performance des actifs opérationnels de la foncière, ainsi que par les revenus générés par Aradei Santé.
- Les **charges d'exploitation** s'établissent à 156 MMAD en 2024, soit une hausse de **10%** (+14 MMAD) par rapport à 2023.
- Il en résulte un **FFO** de 305 MMAD, en hausse de **13%** (+35 MMAD).

- L'évolution de **la trésorerie** est expliquée, d'une part, par les flux générés par l'activité (+246 MMAD) et les deux augmentations de capital (+650 MMAD), et d'autre part, par les flux décaissés relatifs aux investissements (-533 MMAD), aux dividendes versés (-240 MMAD) et à l'effet net du financement (-10 MMAD).
- L'augmentation de la **valeur des immeubles de placements** (+267 MMAD, soit **+3,5%**) résulte principalement de la hausse des revenus et des investissements.
- L'**endettement net** incluant la trésorerie ressort à 2.529 MMAD.
- L'**endettement brut** s'élève à 3.343 MMAD.

RATIOS

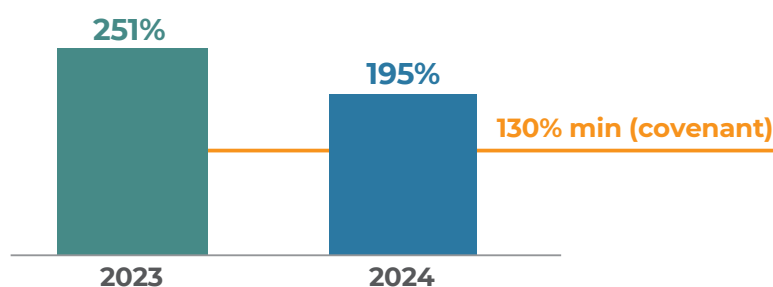
Ratio d'endettement Loan-To-Value

- Le Ratio Loan-To-Value** s'établit à 39% au 31/12/2024 comparé à 41% au 31/12/2023. Selon les guidelines EPRA, le Ratio Loan-To-Value*** s'élève à 33%.



Ratio Valeur des Actifs Libres

- Le Ratio Valeur des Actifs Libres**** se situe à 195% au 31/12/2024 comparé à 251% au 31/12/2023.



DIVIDENDES

- Conformément à sa politique de distribution des dividendes, le Conseil d'Administration a proposé à l'Assemblée Générale des Actionnaires la distribution d'un dividende de 22,0 MAD par action au titre de l'exercice 2024.

PERSPECTIVES

- Aradei Capital poursuivra en 2025 sa **dynamique d'investissement** sur des projets stratégiques, tout en renforçant sa présence sur le secteur de la **santé** comme axe de diversification.
- La foncière continuera également à déployer différentes **initiatives structurantes** et génératrices de revenus additionnels tout en poursuivant ses ambitions en termes **environnementales et sociales**.

(**) 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).

(***) Loan-To-Value (LTV) : la formule de calcul de ce ratio est : (Total des Dettes Financières Consolidées – Net Cash) / Valeur de Marché des actifs immobiliers du Groupe. Ce ratio doit demeurer inférieur à 65% conformément aux dispositions relatives à l'Émission Obligatoire du 24 juillet 2023.

(****) 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 obligatoire sont considérés comme étant des Actifs Libres. Ce ratio doit demeurer supérieur à 130% (1,3x).

Retrouvez le rapport financier annuel sur : <https://www.aradeicapital.com/2025/04/aradei-capital-rapport-financier-annuel-2024/>

aradei

CAPITAL

COMPTES CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS AU 31/12/2024

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(En KMAD)	31/12/2024	31/12/2023
Revenus locatifs	565 469	554 875
Autres revenus	40 279	28 306
Chiffre d'affaires	605 747	583 181
Charges d'exploitation	(156 015)	(142 278)
Autres achats et charges externes	(119 937)	(111 781)
Charges de personnel	(30 790)	(23 843)
Impôts, taxes et versements assimilés	(5 284)	(2 777)
Autres produits et charges opérationnels	(5)	(3 877)
Excédent brut d'exploitation	449 732	440 903
Dotations/reprises aux amortissements et provisions sur immeubles	(6 563)	(4 098)
Dotations et provisions pour risques et charges	(14 268)	3 044
Autres produits et charges exceptionnels	(13 927)	(15 408)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	102 623	6 863
Résultat des cessions d'actifs	(545)	65 950
Résultat opérationnel	517 051	497 254
Coût de l'endettement financier brut	(149 948)	(139 017)
Produits des placements	20 988	14 168
Coût de l'endettement financier net	(128 961)	(124 849)
Autres produits et charges financiers	17 411	10 993
Résultat courant avant impôt	405 501	383 399
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-	-
Impôts sur les résultats	(108 048)	(102 345)
Résultat net des activités maintenues	297 453	281 054
Résultat des activités destinées à être abandonnées	-	-
Résultat net de la période	297 453	281 054
Résultat Net – Part des propriétaires de la société mère	297 453	271 574
Résultat Net – Participations ne donnant pas le contrôle	0	9 480
Résultat net global	297 453	281 054
Résultat net par action (en MAD)	23,67	25,06
FFO	305 088	285 935
FFO PART GROUPE	305 088	270 002
FFO PART MINORITAIRE	0	15 933

BILAN CONSOLIDÉ

ACTIFS (En KMAD)	31/12/2024	31/12/2023
Ecart d'acquisition	9 812	9 812
Autres immobilisations incorporelles	8 025	8 114
Immeubles de placement	7 897 651	7 630 606
Autres immobilisations corporelles	22 854	16 769
Autres actifs financiers	7 756	4 867
Impôts différés actifs	3 965	4 575
Total actifs non courants	7 950 063	7 674 743
Stock et En-cours	141 189	117 435
Clients	148 920	141 147
Créances d'impôt sur les sociétés	29 170	7 884
Autres actifs courants	373 122	440 378
Trésorerie et équivalent de trésorerie	813 652	682 328
Total actifs courants	1 506 053	1 389 171
Total actifs	9 456 115	9 063 914
CAPITAUX PROPRES		
Capital	1 256 813	1 121 396
Primes liées au capital	1 143 955	829 372
Réserves	2 493 606	2 277 815
Résultat de l'exercice	297 453	271 574
Capitaux propres part du groupe	5 191 827	4 500 158
Intérêts attribuables aux participations ne conférant pas le contrôle	(0)	65 276
Capitaux propres	5 191 827	4 565 434
PASSIFS		
Dettes financières part non courante	2 873 846	2 866 508
Provisions part non courante	2 614	2 614
Autres passifs non courants	72 317	67 703
Impôts différés passifs	255 184	212 499
Total passifs non courants	3 203 960	3 149 325
Dettes financières part courante	468 778	485 539
Dettes d'impôt sur les sociétés	1 406	25 740
Fournisseurs	189 349	320 361
Provisions part courante	70 437	42 976
Autres passifs courants	330 358	474 537
Total passifs courants	1 060 328	1 349 155
Total passifs	4 264 288	4 498 479
Total passifs et capitaux propres	9 456 115	9 063 914

Retrouvez le rapport financier annuel sur : <https://www.aradeicapital.com/2025/04/aradei-capital-rapport-financier-annuel-2024/>

aradei

CAPITAL

COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2024

BILAN

Actif (En MAD)	Exercice			Exercice Précédent
	Brut	Amortissements et Provisions	Net 31/12/2024	Net 31/12/2023
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (a)	91.280.372,92	73.022.394,86	18.257.978,06	15.444.434,20
Frais préliminaires	36.110.303,57	26.249.044,51	9.861.259,06	7.693.290,33
Charges à répartir sur plusieurs exercices	55.170.069,35	46.773.350,35	8.396.719,00	7.751.143,87
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	71.449.972,79	4.428.558,41	67.021.414,38	67.033.587,08
Immobilisations en recherche et développement	170.503,57	170.503,57		
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4.456.782,22	3.836.596,00	620.186,22	632.358,92
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	66.822.687,00	421.458,84	66.401.228,16	66.401.228,16
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	975.701.967,07	294.682.939,53	681.019.027,54	710.039.091,67
Terrains	307.547.731,02	0,00	307.547.731,02	307.547.731,02
Constructions	649.733.270,09	291.171.801,86	358.561.468,23	386.374.415,80
Installations techniques, matériel et outillage	6.788.085,60	1.213.488,11	5.574.597,49	3.255.860,48
Matériel de transport				
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	1.581.601,84	781.671,99	799.929,85	941.114,42
Autres immobilisations corporelles	1.516.775,41	1.515.977,57	797,84	126.210,75
Immobilisations corporelles en cours	8.534.503,11		8.534.503,11	11.793.759,20
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	2.143.548.659,02	2.955.000,00	2.140.593.659,02	1.693.890.787,12
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	499.743.023,16		499.743.023,16	165.318.507,16
Titres de participation	1.643.805.635,86	2.955.000,00	1.640.850.635,86	1.528.572.279,96
Autres titres immobilisés				
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de financement				
TOTAL I (a+b+c+d+e)	3.281.980.971,80	375.088.892,80	2.906.892.079,00	2.486.407.900,07
STOCKS (f)				
Marchandises				
Matières et fournitures consommables				
Produits en cours				
Produits interm et produits resid				
Produits finis				
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	1.752.497.943,77	16.214.840,55	1.736.283.103,22	1.718.956.201,98
Fournis - débiteurs, avances et acomptes	727.601,50	670.007,90	57.588,60	9.814.442,29
Clients et comptes rattachés	362.255.183,31	14.961.362,65	347.293.820,66	347.882.735,55
Personnel				
Etat	150.575.472,18		150.575.472,18	149.970.420,41
Comptes d'associés	301.363.999,00		301.363.999,00	195.788.515,00
Autres débiteurs	596.692.083,20	583.470,00	596.108.613,20	681.230.398,83
Compte de régularisation actif	340.883.604,58		340.883.604,58	334.269.689,90
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (h)	402.297.162,12		402.297.162,12	453.065.207,32
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)				
(Eléments circulants)				
TOTAL II (f+g+h+i)	2.154.795.105,89	16.214.840,55	2.138.580.265,34	2.172.021.409,30
TRESORERIE - ACTIF	17.540.413,66		17.540.413,66	48.302.548,56
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, T G & CP	17.500.537,30		17.500.537,30	48.282.053,54
Caisses, régies d'avances et accreditifs	39.876,36		39.876,36	20.495,02
TOTAL III	17.540.413,66		17.540.413,66	48.302.548,56
TOTAL GENERAL I+II+III	5.454.316.491,35	391.303.733,35	5.063.012.758,00	4.706.731.857,93

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

(En MAD)	OPERATIONS		Totaux de l'exercice 31/12/2024 3 = 1 + 2	Totaux l'exercice précédent 31/12/2023
	Propres à l'exercice 1	Exercice Précédent 2		
I PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises				
Ventes de biens et services produits	199.977.503,15		199.977.503,15	202.512.587,58
Chiffres d'affaires	199.977.503,15		199.977.503,15	202.512.587,58
Variation de stock de produits				
Immobilisations produites pour l'Exe p/elle-même				
Subvention d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				400.000,00
Reprises d'exploitation; transfert de charges	21.926.413,49		21.926.413,49	
TOTAL I	221.903.916,64		221.903.916,64	214.909.993,44
II CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises				
Achats consommés de matières et de fournitures	91.698.528,12		91.698.528,12	88.387.496,86
Autres charges externes	46.677.638,04		46.677.638,04	44.080.749,83
Impôts et taxes	4.044.493,09	1.431.972,60	5.476.465,69	3.646.188,19
Charges de personnel				
Autres charges d'exploitation	765.037,44		765.037,44	1.293.442,42
Dotations d'exploitation	56.563.788,76		56.563.788,76	55.298.129,97
TOTAL II	199.749.485,45	1.431.972,60	201.181.458,05	192.706.007,27
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			20.722.458,59	22.203.986,17
IV PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	153.960.827,98		153.960.827,98	97.980.272,92
Gains de change	33.325,59	16.778,44	50.104,03	190.362,45
Intérêts et autres produits financiers	79.862.469,29		79.862.469,29	67.872.413,69
Reprises financières; transfert de charges				305.964,30
TOTAL IV	233.856.622,86	16.778,44	233.873.401,30	166.349.013,36
V CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	99.559.227,45		99.559.227,45	97.877.014,87
Pertes de changes	100.737,26	266,26	101.003,52	35.290,69
Autres charges financières				
Dotations financières				2.955.000,00
TOTAL V	99.659.964,71	266,26	99.660.230,97	100.867.305,56
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			134.213.170,33	65.481.707,80
VII RESULTAT COURANT (III - VI)			154.935.628,92	87.685.693,97
VIII PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations				
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	338.079,42		338.079,42	958.550,32
Reprises non courantes; transferts de charges				5.000.000,00
TOTAL VIII	338.079,42		338.079,42	5.958.550,32
IX CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amort des Immo cédées				
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	11.459.375,15		11.459.375,15	16.843.826,51
Dotations non courantes aux amortiss et provision				
TOTAL IX	11.459.375,15		11.459.375,15	16.843.826,51
X RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			-11.121.295,73	-10.885.276,19
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)			143.814.333,19	76.800.417,78
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS			5.772.362,00	4.182.540,00
XIII RESULTAT NET (XI - XII)			138.041.971,19	72.617.877,78
XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			456.115.397,36	387.217.557,12
XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			318.073.426,17	314.599.679,34
XVI RESULTAT NET (XIV - XV)			138.041.971,19	72.617.877,78

(1) Variation de stocks : stocks final - stocks initial ; augmentation (+) ; diminution (-)
(2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks.

Passif (En MAD)	Exercice 31/12/2024	Exercice Précédent 31/12/2023
CAPITAUX PROPRES	2.681.443.537,26	2.133.613.180,45
Capital social ou personnel (1)	1.256.813.000,00	1.121.396.400,00
moins : Actionnaires, capital souscrit non appelé		
Prime d'émission, de fusion, d'apport	1.158.345.694,82	843.762.614,82
Ecarts de réévaluation		
Réserve légale	44.230.062,31	40.599.168,42
Autres réserves	84.012.808,94	55.237.119,43
Report à nouveau (2)		
Résultat net en instance d'affectation (2)		
Résultat net de l'exercice (2)	138.041.971,19	72.617.877,78
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	2.681.443.537,26	2.133.613.180,45
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)		
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENT (c)	1.639.061.901,14	1.788.673.305,95
Emprunts obligataires	1.093.571.442,30	1.178.571.429,65
Autres dettes de financement	545.490.458,84	610.101.876,30
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	2.614.161,58	2.614.161,58
Provisions pour risques		
Provisions pour charges	2.614.161,58	2.614.161,58
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (a+b+c+d+e)	4.323.119.599,98	3.924.900.647,98
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	733.645.329,25	621.482.664,85
Fournisseurs et comptes rattachés	84.842.185,56	109.662.795,21
Clients créditeurs, avances et acomptes	1.982.329,55	5.388.474,36
Personnel		
Organismes sociaux		
Etat	46.463.533,49	45.294.633,27
Comptes d'associés	638.303,88	638.304,09
Autres créanciers	497.577.225,88	367.411.691,53
Comptes de régularisation - passif	102.141.750,89	93.086.766,39
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	6.247.828,77	6.247.828,77
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h) (Eléments circulants)		
TOTAL II (f+g+h)	739.893.158,02	627.730.493,62
TRESORERIE PASSIF		154.100.716,33
Crédits d'escompte		
Crédit de trésorerie		150.000.000,00
Banques (soldes créditeurs)		4.100.716,33
TOTAL III	0,00	154.100.716,33
TOTAL I+II+III	5.063.012.758,00	4.706.731.857,93

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

aradei

CAPITAL

RAPPORT D'AUDIT DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2024

Fidaroc
Grant Thornton

7, Boulevard Driss Sissoui
20160 Casablanca-Maroc

**forv/s
mazars**
76, Bd Abdelmoumen
Résidence Koutoubia, 7ème étage
Casablanca -Maroc

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

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2024

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Société **ARADEI CAPITAL S.A.** et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2024, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de **5.191.827 millions de dirhams** dont un bénéfice net consolidé de **297.453 millions de dirhams**. Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe au 31 décembre 2024, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

EVALUATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET LES IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS DE CONSTRUCTION

Risque identifié

Au 31 décembre 2024, la juste valeur des immeubles de placement du groupe, comprenant principalement les centres commerciaux et galeries commerciales, s'élève à 7.898 MMAD dont 1.365 MMAD sont détenus par Aradei Capital et 6.533 MMAD par les entités consolidées. Ces immeubles de placement représentent 84% du total actif consolidé du groupe et incluent des immeubles de placement en cours de construction évalués au coût pour un montant total de 908 MMAD. La détermination de la juste valeur s'appuie sur des évaluations externes indépendantes. Ces évaluations font appel au jugement professionnel pour les méthodes et hypothèses utilisées et tiennent compte principalement des caractéristiques intrinsèques des actifs, en l'occurrence, les états locatifs, données commerciales des loyers, taux de recouvrement des loyers et taux de rendement. Ce taux de rendement tient compte des caractéristiques de l'actif ainsi que des termes des contrats de bail. Les immeubles de placement en cours de construction sont évalués au coût jusqu'à leur achèvement. L'évaluation des immeubles de placement, y compris les immeubles de placement en cours de construction, constitue un point clé de l'audit en raison du niveau de jugement requis par l'expert indépendant pour ces évaluations et de l'importance de ce poste dans l'état de la situation financière consolidée et l'état du résultat global consolidé.

Réponse d'audit :

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

- Prise de connaissance du processus d'évaluation des immeubles de placement mis en place par le groupe Aradei Capital.
- Appréciation de la compétence et de l'indépendance de l'évaluateur externe mandaté par le groupe.
- Appréciation de la permanence et de la pertinence des méthodes de valorisation retenues par l'évaluateur externe, le périmètre des actifs expertisés ainsi que les hypothèses de valorisation retenues en comparant les données des exercices 2023 et 2024.
- Réalisation de tests par échantillonnage sur la conformité des hypothèses retenues en matière de recouvrement et de taux d'occupation par rapport aux états locatifs.
- Rapprochement des valeurs comptabilisées à la juste valeur avec les données ressortant du rapport de l'expert indépendant.
- Discussion avec le management sur le caractère raisonnable des hypothèses retenues en liaison avec les projets en développement.
- Tests substantifs de détails par échantillonnage sur les acquisitions au titre des actifs en cours valorisés au coût.
- Examen de la conformité de la méthodologie appliquée par le groupe aux normes comptables en vigueur et de la pertinence de l'information présentée dans les comptes consolidés.

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

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci. Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations et affirmations fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 18 avril 2025

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

FIDAROC GRANT THORNTON
Membre Réseau Grant Thornton
7 Bd Driss Sissoui - Casablanca
Tel : 05 22 54 48 50 - Fax : 05 22 29 68 77

Rachid BOUMEHRAZ
Associé

FORVIS MAZARS

forv/s mazars
76, Bd Abdelmoumen Dr. Koutoubia
7ème Etage - Casablanca
Tel : 05 22 42 34 23

Mounaim AMRAOUI
Associé

RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES : EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2024

Fidaroc
Grant Thornton

7, Boulevard Driss Sissoui
20160 Casablanca-Maroc

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

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2024

Audit des états de synthèse

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société **ARADEI CAPITAL S.A.**, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2024, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de **MAD 2.681.443.537,26** dont un bénéfice net de **MAD 138.041.971,19**.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société **ARADEI CAPITAL S.A.** au 31 décembre 2024, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

EVALUATION DES TITRES DE PARTICIPATION

Risque identifié

La société **ARADEI CAPITAL S.A.** détient des titres de participation de sociétés détenant un ou plusieurs actifs immobiliers. Ces titres de participation totalisent un montant net de 1.640.851 KMAD et représentent au total 32% de l'actif au 31 décembre 2024. L'évaluation des titres de participation, déterminée en application des principes du Code Général de la Normalisation Comptable, requiert une part de jugement de la Direction en matière notamment des perspectives prévisionnelles de développement des projets détenus par les filiales.

En conséquence, l'évaluation des titres de participation est considérée comme un point clé de l'audit en raison de l'importance du poste dans les états financiers et du niveau de jugement requis par la direction pour la détermination de leur valeur d'utilité.

Réponse d'audit :

Nos travaux de validation de la valeur d'utilité des titres de participation ont consisté principalement à :

- S'assurer que les quotes-parts des situations nettes des participations détenues ne sont pas inférieures à la valeur des participations comptabilisées, dans le cas contraire procéder à l'appréciation des plans d'affaires établis sous la responsabilité du management, en vue de s'assurer du caractère raisonnable justifiant la valorisation de ces participations.
- Vérifier la cohérence des hypothèses retenues pour la détermination des perspectives prévisionnelles de développement des projets et des plans d'affaires des participations avec les réalisations historiques.
- Vérification des calculs arithmétiques et revue de cohérence d'ensemble des plans d'affaires relatifs aux participations.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations et affirmations fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Par application de la loi, nous portons à votre connaissance les prises de participation intervenues au cours de l'exercice :

- AKDITAL IMMO S.A : Acquisition de 392.000 actions pour un montant de MAD 61.978.455,90.
- SOCIETE DES CENTRES COMMERCIAUX DE CASABLANCA BOUSKOURA S.A.R.L : Souscription de 500.000 parts sociales pour un montant de MAD 50.000.000,00.
- SOLARIS ENERGY COMPANY S.A.R.L : Souscription de 2.996 parts sociales pour un montant MAD 299.900,00.

Casablanca, le 18 avril 2025

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

FIDAROC GRANT THORNTON
Membre Réseau Grant Thornton
7 Bd Driss Sissoui - Casablanca
Tel : 05 22 54 48 50 - Fax : 05 22 29 68 77

Rachid BOUMEHRAZ
Associé

FORVIS MAZARS

forv/s mazars
76, Bd Abdelmoumen Dr. Koutoubia
7ème Etage - Casablanca
Tel : 05 22 42 34 23

Mounaim AMRAOUI
Associé

Retrouvez le rapport financier annuel sur : <https://www.aradeicapital.com/2025/04/aradei-capital-rapport-financier-annuel-2024/>

www.aradeicapital.com

CONTACT : investorrelations@reim-partners.com