



# aradei

CAPITAL

## RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2025

---

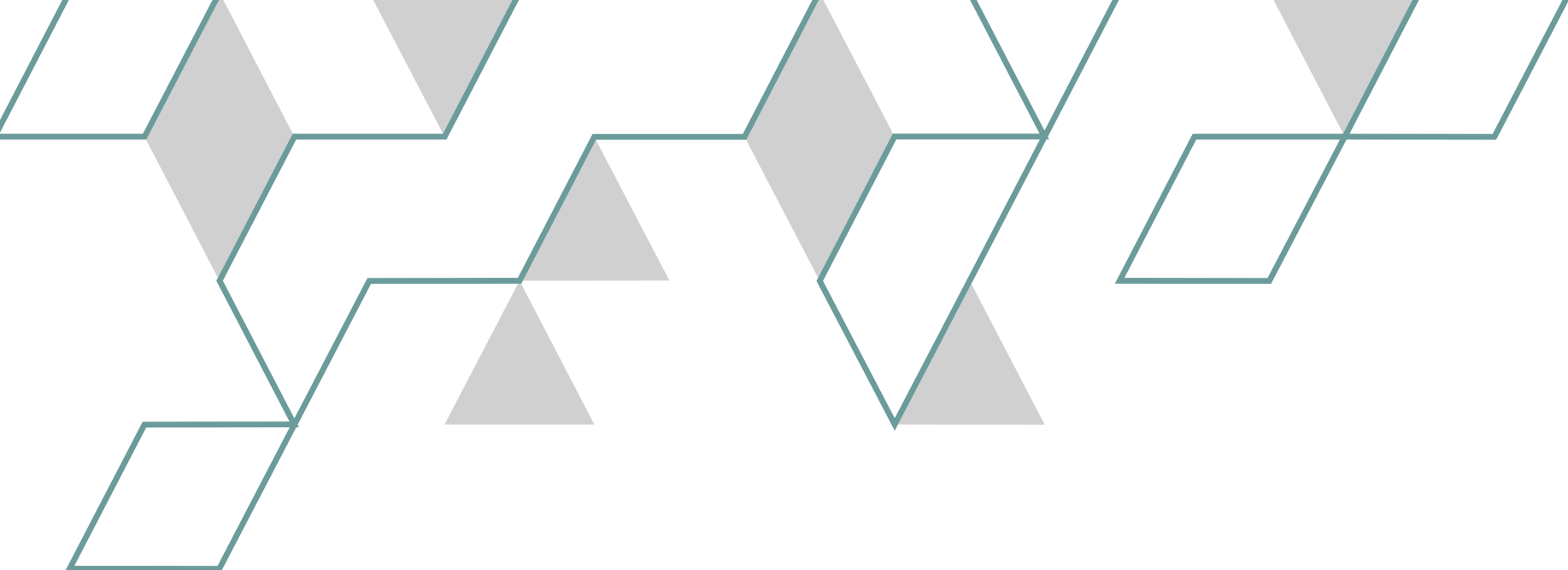


# aradei

CAPITAL

## SOMMAIRE

1. Communication Financière
2. Rapport d'audit des états financiers consolidés : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2025
3. Rapport Général des Commissaires aux Comptes : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2025
4. Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2025
5. État des honoraires versés aux contrôleurs des comptes
6. Rapport de gestion
7. Rapport ESG 2025
8. Liste des communiqués publiés en 2025



# aradei

CAPITAL

## 1. Communication Financière

# aradei

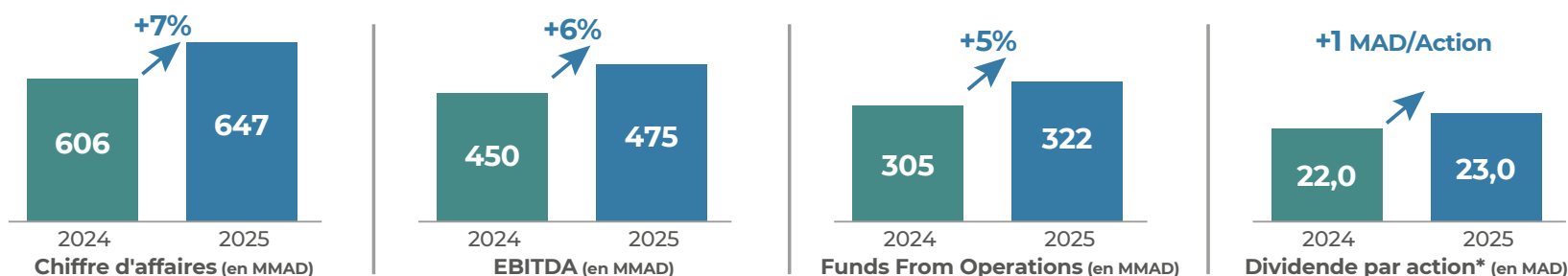
CAPITAL

## COMMUNIQUÉ RELATIF AU RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2025

Le Conseil d'Administration d'Aradei Capital s'est réuni le 11 mars 2026 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 2025.

### DONNEES FINANCIERES CLES

#### Une performance financière solide portée par la dynamique opérationnelle



(\*) Proposition du Conseil d'Administration du 11 mars 2026 à la prochaine Assemblée Générale Ordinaire

### FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE

#### Une présence renforcée et des réalisations concrètes à Casablanca

- **Inauguration de Sela Park Casablanca** (30.000 m<sup>2</sup> GLA) en novembre 2025 : une nouvelle destination commerciale plaçant le loisirs (près de 30% de la GLA) au centre de l'expérience
- **Avancement des travaux de développement du projet à usage mixte** (60.000 m<sup>2</sup> GLA) à l'entrée Sud de Casablanca, futur flagship structurant intégrant retail, bureaux et loisirs
- Finalisation des travaux d'un **programme de promotion immobilière résidentielle** adossé à Sela Plaza Dar Bouazza, totalisant 55 unités dont la livraison est prévue en 2026

#### Innovation et transformation pour la création de valeur et l'expérience client

- Ouverture en janvier 2026 du **premier Family Entertainment Center « WAW »** (4.000 m<sup>2</sup>) à Sela Park Casablanca. Opéré par Best Leisure, filiale d'Aradei Capital dédiée aux loisirs depuis 2012, ce concept propose une offre riche et immersive de divertissement, accueillant aussi bien les familles que les événements corporate
- Déploiement d'un programme de rénovation des centres commerciaux **Almazar** (37.000 m<sup>2</sup>) et **Borj Fez** (27.000 m<sup>2</sup>) visant à moderniser les espaces, le parcours clients et l'offre commerciale
- Lancement en octobre de l'**agence retail media « Elevate »**, dédiée à l'activation et à la valorisation des espaces commerciaux, contribuant ainsi à l'enrichissement de l'expérience client

#### Une dynamique opérationnelle solide

- Un **taux d'occupation** élevé et durable de **97%**.
- Un **taux de recouvrement** robuste de **97%**

#### Un portefeuille immobilier en croissance

- Un portefeuille d'actifs diversifié et valorisé à **8,5 mds MAD (+7% vs. 2024)**

### CHIFFRES CLÉS 2025

 **35 actifs**  
Dont 2 terrains et 1 OPCI

 **23 villes**

  
**506.000m<sup>2</sup>**  
surface GLA

  
**8,5 mds MAD**  
Valorisation

  
**47 millions**  
Visites

  
**97% Taux**  
d'occupation

En % de la  
surface GLA  
à fin 2025

  
**Retail 69%**

  
**Santé 18%**

Une foncière  
diversifiée sur  
**4 segments**

  
**Industrie 7%**

  
**High street & Bureaux 6%**

Retrouvez le rapport financier annuel sur : <https://www.aradeicapital.com/2026/04/aradei-capital-rapport-financier-annuel-2025/>

[www.aradeicapital.com](https://www.aradeicapital.com)

CONTACT : [investorrelations@reim-partners.com](mailto:investorrelations@reim-partners.com)

# aradei

CAPITAL

## BRICKS FOR IMPACT

### Accélération de la trajectoire E&S

- Première société marocaine à rejoindre le **réseau EDGE Champions (IFC)**, avec un objectif de certification de **80% des nouveaux développements**
- Certification EDGE des actifs opérationnels **Sela Park Témara et Sela Plaza Dar Bouazza**, confirmant l'intégration des standards environnementaux sur les actifs en exploitation

## RESULTATS FINANCIERS

### Compte de résultat consolidé IFRS

| En KMAD                   | 2024           | 2025           |
|---------------------------|----------------|----------------|
| Revenus locatifs          | 565.469        | 609.918        |
| Autres revenus            | 40.279         | 36.979         |
| <b>Chiffre d'affaires</b> | <b>605.747</b> | <b>646.897</b> |
| Charges d'exploitation    | (156.015)      | (171.662)      |
| <b>EBITDA</b>             | <b>449.732</b> | <b>475.236</b> |
| <b>Marge d'EBITDA</b>     | <b>74,2%</b>   | <b>73,5%</b>   |
| <b>FFO</b>                | <b>305.088</b> | <b>321.673</b> |

- Le **chiffre d'affaires** ressort à 647 MMAD à fin 2025, contre 606 MMAD en 2024, soit une progression de **+7%** (+41 MMAD), portée par la performance du périmètre constant, ainsi que par la contribution de Sela Park Casablanca
- Les **charges d'exploitation** s'établissent à 172 MMAD en 2025, soit une hausse de **+10%** (+16 MMAD) par rapport à 2024
- Le **FFO** atteint 322 MMAD, en hausse de **+5%** (+17 MMAD) par rapport à 2024

### Bilan consolidé IFRS

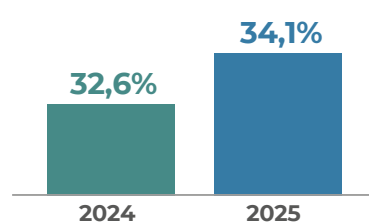
| En KMAD                       | 2024             | 2025             |
|-------------------------------|------------------|------------------|
| Trésorerie et équivalent      | 813.652          | 606.247          |
| <b>Immeubles de placement</b> | <b>7.897.651</b> | <b>8.483.353</b> |
| Autres actifs                 | 744.812          | 739.959          |
| <b>Capitaux propres</b>       | <b>5.191.827</b> | <b>5.444.531</b> |
| Dettes financières brutes     | 3.342.624        | 3.411.461        |
| Autres passifs                | 921.664          | 973.566          |

- L'évolution de la **trésorerie** s'explique principalement par les flux générés par l'activité, les investissements réalisés sur la période, l'effet net du financement ainsi que les dividendes versés
- La hausse des **immeubles de placement** de +586 MMAD (soit **+7%**), est générée par l'augmentation nette de la valeur des actifs à périmètre constant (+376 MMAD) et les investissements réalisés en 2025 (+210 MMAD)

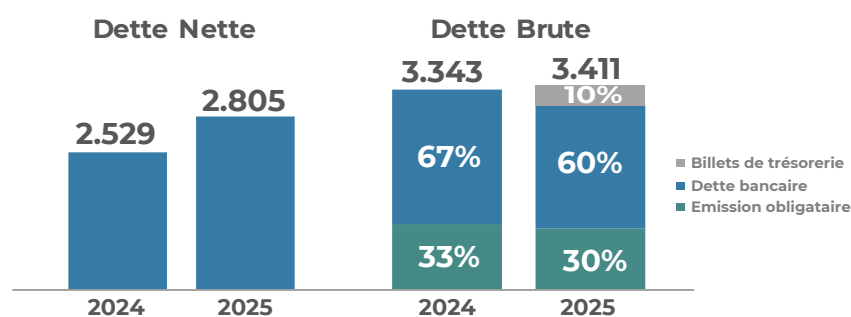
## STRUCTURE FINANCIÈRE

### Un ratio Loan To Value maîtrisé

LTV EPRA\*\*



### Une diversification des sources de financement (en MMAD)



## 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 **23,0 MAD par action** au titre de l'exercice 2025

## PERSPECTIVES

- À l'occasion de son premier Capital Markets Day tenu le 29 janvier 2026, Aradei Capital a présenté le succès du plan stratégique 2020-2024, ainsi que ses ambitions à l'horizon 2030. Cette nouvelle feuille de route repose sur un pipeline d'investissements estimé à 3,3 milliards de MAD avec un objectif d'atteindre un chiffre d'affaires de plus de 1 milliard de MAD et un FFO d'environ 500 MMAD
- L'année 2026 s'inscrit dans cette dynamique avec une croissance attendue du FFO, qui sera renforcée par la livraison du programme de promotion immobilière résidentielle adossé à l'actif Sela Plaza Dar Bouazza
- Par ailleurs, la foncière entend accélérer sa stratégie de diversification et de transformation, à travers le développement de ses activités loisirs et de retail media, tout en poursuivant le déploiement de son programme *E&S Bricks For Impact*, pilier de son engagement en termes de création de valeur durable

(\*\*) 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 Obligataire du 24 juillet 2023.

Retrouvez le rapport financier annuel sur : <https://www.aradeicapital.com/2026/04/aradei-capital-rapport-financier-annuel-2025/>

COMPTES CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS AU 31/12/2025

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

| (En KMAD)                                                         | Notes | 31/12/2025 | 31/12/2024 | 31/12/2023 |
|-------------------------------------------------------------------|-------|------------|------------|------------|
| Revenus locatifs                                                  |       | 609 918    | 565 469    | 554 875    |
| Autres revenus                                                    |       | 36 979     | 40 279     | 28 306     |
| Chiffre d'affaires                                                | 6     | 646 897    | 605 747    | 583 181    |
| Charges d'exploitation                                            |       | (171 662)  | (156 015)  | (142 278)  |
| Autres achats et charges externes                                 | 7     | (128 183)  | (119 937)  | (111 781)  |
| Charges de personnel                                              |       | (37 466)   | (30 790)   | (23 843)   |
| Impôts, taxes et versements assimilés                             |       | (3 823)    | (5 284)    | (2 777)    |
| Autres produits et charges opérationnels                          | 11    | (2 189)    | (5)        | (3 877)    |
| Excédent brut d'exploitation                                      |       | 475 236    | 449 732    | 440 903    |
| Dotations/reprises aux amortissements et provisions sur immeubles | 8-9   | (5 862)    | (6 563)    | (4 098)    |
| Dotations et provisions pour risques et charges                   | 8-9   | (2 584)    | (14 268)   | 3 044      |
| Autres produits et charges exceptionnels                          |       | (20 055)   | (13 927)   | (15 408)   |
| Variation de juste valeur des immeubles de placement              | 10    | 288 662    | 102 623    | 6 863      |
| Résultat des cessions d'actifs                                    |       | (1 724)    | (545)      | 65 950     |
| Résultat opérationnel                                             |       | 733 673    | 517 051    | 497 254    |
| Coût de l'endettement financier brut                              |       | (143 618)  | (149 948)  | (139 017)  |
| Produits des placements                                           |       | 19 816     | 20 988     | 14 168     |
| Coût de l'endettement financier net                               | 12    | (123 802)  | (128 961)  | (124 849)  |
| Autres produits et charges financiers                             | 14    | 14 493     | 17 411     | 10 993     |
| Résultat courant avant impôt                                      |       | 624 364    | 405 501    | 383 399    |
| Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence          |       | -          | -          | -          |
| Impôts sur les résultats                                          | 15    | (89 952)   | (108 048)  | (102 345)  |
| Résultat net des activités maintenues                             |       | 534 413    | 297 453    | 281 054    |
| Résultat des activités destinées à être abandonnées               |       | -          | -          | -          |
| Résultat net de la période                                        |       | 534 413    | 297 453    | 281 054    |
| Résultat Net – Part des propriétaires de la société mère          |       | 534 413    | 297 453    | 271 574    |
| Résultat Net – Participations ne donnant pas le contrôle          |       | 0          | 0          | 9 480      |
| Résultat net global                                               |       | 534 413    | 297 453    | 281 054    |
| Résultat net par action (en MAD)                                  |       | 42,52      | 23,67      | 25,06      |
| FFO                                                               |       | 321 673    | 305 088    | 285 935    |
| FFO PART GROUPE                                                   |       | 321 673    | 305 088    | 270 002    |
| FFO PART MINORITAIRE                                              |       | 0          | 0          | 15 933     |

BILAN CONSOLIDÉ

| ACTIFS (En KMAD)                                                      | Notes | 31/12/2025 | 31/12/2024 | 31/12/2023 |
|-----------------------------------------------------------------------|-------|------------|------------|------------|
| Ecart d'acquisition                                                   |       | 9 812      | 9 812      | 9 812      |
| Autres immobilisations incorporelles                                  |       | 8 429      | 8 025      | 8 114      |
| Immeubles de placement                                                | 17    | 8 483 353  | 7 897 651  | 7 630 606  |
| Autres immobilisations corporelles                                    | 18    | 53 625     | 22 854     | 16 769     |
| Autres actifs financiers                                              | 19    | 4 447      | 7 756      | 4 867      |
| Impôts différés actifs                                                | 15    | 1 848      | 3 965      | 4 575      |
| Total actifs non courants                                             |       | 8 561 514  | 7 950 063  | 7 674 743  |
| Stock et En-cours                                                     | 20    | 164 738    | 141 189    | 117 435    |
| Clients                                                               | 21    | 125 674    | 148 920    | 141 147    |
| Créances d'impôt sur les sociétés                                     |       | 17 421     | 29 170     | 7 884      |
| Autres actifs courants                                                | 23    | 353 965    | 373 122    | 440 378    |
| Trésorerie et équivalent de trésorerie                                | 24    | 606 247    | 813 652    | 682 328    |
| Total actifs courants                                                 |       | 1 268 045  | 1 506 053  | 1 389 171  |
| Total actifs                                                          |       | 9 829 559  | 9 456 115  | 9 063 914  |
| CAPITAUX PROPRES                                                      |       |            |            |            |
| Capital                                                               |       | 1 256 813  | 1 256 813  | 1 121 396  |
| Primes liées au capital                                               |       | 1 043 955  | 1 143 955  | 829 372    |
| Réserves                                                              |       | 2 609 350  | 2 493 606  | 2 277 815  |
| Résultat de l'exercice                                                |       | 534 413    | 297 453    | 271 574    |
| Capitaux propres part du groupe                                       |       | 5 444 531  | 5 191 827  | 4 500 158  |
| Intérêts attribuables aux participations ne conférant pas le contrôle |       | (0)        | (0)        | 65 276     |
| Capitaux propres                                                      |       | 5 444 531  | 5 191 827  | 4 565 434  |
| PASSIFS                                                               |       |            |            |            |
| Dettes financières part non courante                                  | 25    | 2 313 417  | 2 873 846  | 2 866 508  |
| Provisions part non courante                                          | 27    | -          | 2 614      | 2 614      |
| Autres passifs non courants                                           | 30    | 78 140     | 72 317     | 67 703     |
| Impôts différés passifs                                               | 15    | 283 413    | 255 184    | 212 499    |
| Total passifs non courants                                            |       | 2 674 970  | 3 203 960  | 3 149 325  |
| Dettes financières part courante                                      | 25    | 1 098 045  | 468 778    | 485 539    |
| Dettes d'impôt sur les sociétés                                       |       | 5 227      | 1 406      | 25 740     |
| Fournisseurs                                                          | 28    | 255 068    | 189 349    | 320 361    |
| Provisions part courante                                              | 27    | 73 736     | 70 437     | 42 976     |
| Autres passifs courants                                               | 29    | 277 982    | 330 358    | 474 537    |
| Total passifs courants                                                |       | 1 710 058  | 1 060 328  | 1 349 155  |
| Total passifs                                                         |       | 4 385 028  | 4 264 288  | 4 498 479  |
| Total passifs et capitaux propres                                     |       | 9 829 559  | 9 456 115  | 9 063 914  |

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

| (En KMAD)                              | Capital   | Primes liées au capital | Réserves  | Résultat  | Total Capitaux propres Part groupe | Participations ne donnant pas le contrôle | Total Capitaux propres |
|----------------------------------------|-----------|-------------------------|-----------|-----------|------------------------------------|-------------------------------------------|------------------------|
| Situation nette au 31/12/2023          | 1 121 396 | 829 372                 | 2 277 815 | 271 574   | 4 500 158                          | 65 276                                    | 4 565 434              |
| Affectation du résultat                |           | (200 000)               | 231 361   | (271 574) | (240 212)                          |                                           | (240 212)              |
| Augmentation de capital                | 135 417   | 514 583                 |           |           | 650 000                            |                                           | 650 000                |
| Résultat de l'exercice                 |           |                         |           | 297 453   | 297 453                            | -                                         | 297 453                |
| Réserves                               |           |                         | (15 571)  |           | (15 571)                           | -                                         | (15 571)               |
| Frais fusion & augmentation de capital |           |                         |           |           |                                    | -                                         | -                      |
| Situation nette au 31/12/2024          | 1 256 813 | 1 143 955               | 2 493 606 | 297 453   | 5 191 827                          | 0                                         | 5 191 827              |
| Affectation du résultat                |           | (100 000)               | 120 954   | (297 453) | (276 499)                          |                                           | (276 499)              |
| Augmentation de capital                | -         | -                       |           |           | -                                  |                                           | -                      |
| Résultat de l'exercice                 |           |                         |           | 534 413   | 534 413                            | -                                         | 534 413                |
| Réserves                               |           |                         | (5 210)   |           | (5 210)                            | -                                         | (5 210)                |
| Frais fusion & augmentation de capital |           |                         |           |           | -                                  | -                                         | -                      |
| Situation nette au 31/12/2025          | 1 256 813 | 1 043 955               | 2 609 350 | 534 413   | 5 444 531                          | 0                                         | 5 444 531              |

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE\*

| (En KMAD)                                                                      | Notes | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------|------------|------------|
| Résultat net total consolidé                                                   |       | 534 413    | 297 453    |
| Amortissements et provisions                                                   | 8-9   | 8 445      | 20 831     |
| Impôts sur le résultat                                                         | 15    | 89 952     | 108 048    |
| Charges nettes d'impôts différés                                               |       | (0)        | 4          |
| Coût de l'endettement financier net reclassé en financement                    | 12    | 123 802    | 128 961    |
| Plus ou moins-valeur sur cessions d'immobilisations                            |       | (1 724)    | (1 024)    |
| 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    | (288 662)  | (102 623)  |
| Marge brute d'autofinancement                                                  |       | 466 225    | 451 650    |
| Variation du besoin en fonds de roulement                                      | 22    | 4 623      | 103 740    |
| Impôts payés                                                                   | 16    | (52 790)   | (85 048)   |
| Flux net de trésorerie générés par l'activité (A)                              |       | 418 058    | 470 342    |
| Acquisition d'immos incorp. (net de la var. des dettes)                        |       | (659)      | (95)       |
| Acquisition d'immos corp. (net de la var. des dettes)                          |       | (34 425)   | (9 086)    |
| Décassements concernant les immeubles de placement                             |       | (265 883)  | (385 948)  |
| Acquisition d'immos fin. (net de la var. des dettes)                           |       | (0)        | (0)        |
| Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles                        |       | 7 103      | 40 853     |
| Réduction des autres immos financières                                         |       | 1 670      | -          |
| Prêts et avances consentis                                                     |       | 731        | (1 991)    |
| Intérêts encaissés                                                             | 12    | 19 816     | 20 988     |
| Impact des entités acquises sur la période                                     |       | -          | (248 583)  |
| Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)                |       | (271 647)  | (583 862)  |
| Augmentations de capital de la société mère                                    |       | -          | 650 000    |
| Cession (acq.) nette d'actions propres                                         |       | -          | -          |
| Emissions d'emprunts                                                           | 26    | 185 448    | 557 276    |
| Remboursements d'emprunts                                                      | 26    | (457 763)  | (338 961)  |
| Variation nette des concours bancaires                                         |       | 350 000    | (210 000)  |
| Intérêts versés                                                                | 13    | (154 086)  | (161 646)  |
| Dividendes versés aux actionnaires du groupe                                   |       | (276 499)  | (240 211)  |
| Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement (C)                  |       | (352 900)  | 256 459    |
| Variation de la trésorerie (A+B+C)                                             |       | (206 489)  | 142 939    |
| Trésorerie nette d'ouverture (a)                                               |       | 812 736    | 669 797    |
| Titres et valeurs de placement                                                 |       | 382 716    | 602 679    |
| Chèques et valeurs à encaisser                                                 |       | -          | (0)        |
| Banques (soldes débiteurs)                                                     |       | 222 975    | 210 742    |
| Caisses                                                                        |       | 556        | 296        |
| Trésorerie et équivalent de trésorerie                                         | 24    | 606 247    | 813 652    |
| Banques (soldes créditeurs)                                                    |       | (0)        | (981)      |
| Trésorerie nette de clôture (b)                                                |       | 606 247    | 812 736    |
| VARIATION DE TRESORERIE (b-a)                                                  |       | (206 489)  | 142 939    |

\* 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 01 BD Zoulikha Nasri, Sidi Maarouf, Casablanca.

Aradei Capital est une foncière marocaine cotée sur le marché de la Bourse de Casablanca. Son activité principale s'articule autour de l'acquisition et du développement d'actifs immobiliers en vue de générer des revenus locatifs à long terme.

Le capital social est composé au 13 mai 2025 de 12 568 130 actions de valeur nominale de 100 MAD entièrement libérées. L'actionnariat de la Société au 13 mai 2025 se présente comme suit :

| Actionnariat                                                         | Situation au 13.05.2025 |              |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------------|--------------|
|                                                                      | Nombre d'actions        | % du capital |
| LABEL'VIE S.A                                                        | 4 268 153               | 34,0%        |
| Government Employees Pension Fund (GEPF)                             | 1 228 174               | 9,8%         |
| BEST FINANCIERE S.A                                                  | 855 867                 | 6,8%         |
| Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développe-ment (BERD) | 550 722                 | 4,4%         |
| Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI)              | 428 451                 | 3,4%         |
| FIRST COMMERCIAL ESTATE COMPANY S.A.R.L                              | 388 464                 | 3,1%         |
| Zakah Capital                                                        | 388 467                 | 3,1%         |
| Farah Maghreb                                                        | 145 833                 | 1,2%         |
| KASBA RESORT S.A.R.L                                                 | 26 612                  | 0,2%         |
| Real Estate Investment Management International Limited              | 20 000                  | 0,2%         |
| Autres actionnaires (dont flottant)                                  | 4 267 387               | 34,0%        |
| Total                                                                | 12 568 130              | 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 1er janvier 2015 comme date de première application des normes IFRS.

Les comptes comparatifs IFRS au 31/12/2025 sont ceux au 31/12/2024.

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).
- 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 DE L'EXERCICE 2025

Les principaux évènements ayant eu lieu lors de l'exercice 2025 sont :

#### Une présence renforcée et des réalisations concrètes à Casablanca

■ Inauguration de Sela Park Casablanca (30.000 m<sup>2</sup> GLA) en novembre 2025 : une nouvelle destination commerciale plaçant le loisirs (près de 30% de la GLA) au centre de l'expérience

■ Avancement des travaux de développement du projet à usage mixte (60.000 m<sup>2</sup> GLA) à l'entrée Sud de Casablanca, futur flagship structurant intégrant retail, bureaux et loisirs

■ Finalisation des travaux d'un programme de promotion immobilière résidentielle adossé à Sela Plaza Dar Bouazza, totalisant 55 unités dont la livraison est prévue en 2026

#### Innovation et transformation pour la création de valeur et l'expérience client

■ Ouverture en janvier 2026 du premier Family Entertainment Center « WAW » (4.000 m<sup>2</sup>) à Sela Park Casablanca. Opéré par Best Leisure, filiale d'Aradei Capital dédiée aux loisirs depuis 2012, ce concept propose une offre riche et immersive de divertissement, accueillant aussi bien les familles que les événements corporate

■ Déploiement d'un programme de rénovation des centres commerciaux Almazar (37.000 m<sup>2</sup>) et Borj Fez (27.000 m<sup>2</sup>) visant à moderniser les espaces, le parcours clients et l'offre commerciale

■ Lancement en octobre de l'agence retail media « Elevate », dédiée à l'activation et à la valorisation des espaces commerciaux, contribuant ainsi à l'enrichissement de l'expérience client

### 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 de l'exercice clos le 31 Décembre 2025 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 1er 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 est appliquée par le groupe sur l'ensemble des contrats de location-financement ou de location simple requalifiée en location financement.

#### 2. Recours à des jugements et des estimations significatives

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

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

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

#### 3. Périmètre et méthodes de consolidation

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

Aradei Capital exerce un contrôle lorsque la société a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles des filiales afin d'obtenir des avantages de leurs activités. Ce contrôle est présumé dans les cas où le

Groupe détient, directement ou indirectement par l'intermédiaire de ses filiales, plus de la moitié des droits de vote. Ces filiales sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Les sociétés sur lesquelles Aradei Capital exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence, ce qui est présumé quand le pourcentage des droits de vote détenus est supérieur ou égal à 20%. Au 31 Décembre 2025, aucune société n'est consolidée en mise en équivalence.

Le périmètre de consolidation est constitué au 31 Décembre 2025 comme suit :

| Société                  | 31/12/2025  |            |           | 31/12/2024  |            |           |
|--------------------------|-------------|------------|-----------|-------------|------------|-----------|
|                          | % 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        |
| BEST LEISURE CASABLANCA  | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| BEST LEISURE SALE        | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| FCE JAD                  | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| FCE SAF                  | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SCCCB                    | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SCCD                     | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SCCF                     | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| ETAPEX                   | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SCCFOUNTY                | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SCCM                     | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SCCS                     | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SPI HSC                  | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| BEST REAL ESTATE GESTION | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SMF                      | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SCCRC                    | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| DBCC                     | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SAND BAY REAL ESTATE     | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| CLEO PIERRE SPI-RFA      | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SPC                      | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| ARADEI SANTE             | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| TAJAK SARLAU             | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| AGADIR SANTE             | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| STE KAZAK SARL           | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SALE INVEST              | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| KHOURIBGA IMMO           | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| ASFI INVEST              | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| ESSAOUIRA SANTE          | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| MEKNES SANTE             | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| BENGUERIR SANTE          | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SOLARIS ENERGY COMPANY   | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |

\* IG = Intégration Globale  
NC = Non Consolidée  
ME = Mise en équivalence  
NA = Non Applicable

L'exercice social de chacune des sociétés du groupe commence le 1<sup>er</sup> janvier pour s'achever le 31 décembre.

#### 4. Regroupements d'entreprise

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

L'écart d'acquisition :

- Positif, est inscrit à l'actif du bilan et fait l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an.
- Négatif, est comptabilisé directement en produit.

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

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



# aradei

## CAPITAL

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

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

### 5. Information sectorielle

Le Groupe Aradei Capital étant un Groupe coté sur un marché financier, l'application de la norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels » est obligatoire.

### 6. Opérations réciproques

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

### 7. Immeubles de placement

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

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

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

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

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

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

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

Au 31 décembre 2025, 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'Etat, des titres de créances émises par les banques marocaines, des opérations de pensions, des placements dans les OPCVM investissant uniquement en titres émis ou garanties par l'état ou en titres émis par les banques marocaines.

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

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

### 13. Résultat par action

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

### 14. Dettes financières

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

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

### 15. Coûts des emprunts liés aux opérations de construction

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

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

### 16. Impôts

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

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

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

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

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

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

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

## NOTE 5. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

### ■ Risques sectoriels

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

#### Risque de fluctuation du marché immobilier :

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

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

#### Risque de fluctuation des loyers :

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

#### Risques environnementaux :

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

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

### ■ Risques de contrepartie

#### Risque client :

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

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

#### Risque de contrepartie bancaire :

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

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

#### Risque de contrepartie d'assurance :

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

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

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

### ■ Risques de liquidité financière

La stratégie d'Aradei Capital vise à recourir à l'endettement bancaire pour financer une partie de sa croissance. Par ailleurs, le ratio LTV (Loan to Value) et celui des actifs libres se présentent comme suit :

#### Ration Loan to Value

| Etats Consolidés Groupe IFRS (MAD)             | au 31/12/2025 | au 31/12/2024 |
|------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Dettes Financières consolidées                 | 3 411 461     | 3 342 624     |
| Net Cash                                       | 606 247       | 812 736       |
| Valeur marché des actifs immobiliers du Groupe | 8 224 422     | 7 755 942     |
| <b>Ratio (EMO 2021)</b>                        | <b>38,6%</b>  | <b>39,0%</b>  |
| <b>Ratio LTV EPRA (EMO 2023)</b>               | <b>34,1%</b>  | <b>32,6%</b>  |

#### Ration des Actis Libres

| Etats Consolidés Groupe IFRS (MMAD) | au 31/12/2025 | au 31/12/2024 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| Total valeurs des Actifs Libres     | 2 726 461     | 2 133 941     |
| Encours de l'Emprunt Obligataire    | 1 008 571     | 1 093 442     |
| <b>Ratio</b>                        | <b>270%</b>   | <b>195%</b>   |

À partir de 2023, le ratio LTV (Loan-to-Value) selon l'EPRA est mis en application, conformément aux récentes recommandations de bonnes pratiques émises par l'European Public Real Estate Association.

La nouvelle méthode de calcul de la LTV selon l'EPRA est sans incidence sur les indicateurs clés du groupe.

La principale différence entre l'ancienne méthode du groupe et la nouvelle méthode adoptée pour le calcul du ratio LTV (Loan to Value) selon l'EPRA réside dans la nouvelle approche qui considère les dettes nettes (dette totale consolidée moins les disponibilités et équivalents de trésorerie) pour donner une image plus précise de l'endettement réel.

Afin d'améliorer la rentabilité des capitaux, le groupe fait appel à l'endettement dans le cadre du financement de son programme de développement et sera ainsi sujet à un risque de liquidité. Les besoins et les conditions de financement sont étudiés à chaque acquisition. Il en est de même du suivi des obligations contractuelles liées à la dette existante (« covenants »).

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

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

### ■ Risques de taux d'intérêt

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

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

### ■ Autres risques

#### Risques juridiques et réglementaires :

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

#### Risques fiscaux :

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

# aradei

## CAPITAL

### Risque associé à la structure actionnariale :

Au 13 mai 2025, le groupe Best Financière détient 40,77% du capital et des droits de vote d'Aradei Capital. Il est susceptible d'exercer une influence notable sur les assemblées générales d'actionnaires.

### NOTE 6. CHIFFRE D'AFFAIRES.

Le chiffre d'affaires s'explique comme suit :

| (En KMAD)                     | 31/12/2025     | 31/12/2024     |
|-------------------------------|----------------|----------------|
| Revenus locatifs bruts        | 674 114        | 624 385        |
| Charges locatives refacturées | (64 196)       | (58 916)       |
| <b>Revenus locatifs nets</b>  | <b>609 918</b> | <b>565 469</b> |
| Autres revenus                | 36 979         | 40 279         |
| <b>Total</b>                  | <b>646 897</b> | <b>605 747</b> |

Le chiffre d'affaires consolidé IFRS d'Aradei Capital s'établit à **647 MMAD** au 31 décembre 2025 contre **606 MMAD** sur la même période de 2024, soit une progression de +7%, générée par : i) la performance du périmètre constant et ii) l'ouverture de Sela Park Casablanca.

### NOTE 7. AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

Les autres achats et charges externes se détaillent comme suit :

| (En KMAD)                             | 31/12/2025       | 31/12/2024       |
|---------------------------------------|------------------|------------------|
| Services bancaires*                   | (1 964)          | (4 789)          |
| Frais postaux & de télécommunications | (714)            | (691)            |
| Achats de prestations de services     | (87 709)         | (83 144)         |
| Honoraires, prestations extérieures   | (13 811)         | (10 489)         |
| Maintenance, entretien & assurances   | (700)            | (1 329)          |
| Loyers locations                      | (3 916)          | (3 259)          |
| Achats non stockés                    | (2 855)          | (3 598)          |
| Autres achats et charges externes     | (16 515)         | (12 636)         |
| <b>Total</b>                          | <b>(128 183)</b> | <b>(119 937)</b> |

\* y compris les frais liés à l'augmentation de capital à fin 2024.

### 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 : (5 862) KMAD.
- Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (nettes) : (2 584) KMAD.

### NOTE 9. VARIATION DES AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

| (En KMAD)                                                              | 31/12/2025   | 31/12/2024    |
|------------------------------------------------------------------------|--------------|---------------|
| Variation des amortissements sur actifs (hors éléments circulants) (1) | 5 862        | 6 563         |
| Variation des autres provisions (2)                                    | 2 584        | 14 268        |
| <b>Amortissements et provisions</b>                                    | <b>8 445</b> | <b>20 831</b> |

(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)                               | 31/12/2025     | 31/12/2024     |
|-----------------------------------------|----------------|----------------|
| Juste valeur des immeubles de placement | 288 662        | 102 623        |
| <b>Total</b>                            | <b>288 662</b> | <b>102 623</b> |

La variation de juste valeur s'élève à +289 MMAD principalement générée par : i) le portefeuille des Cliniques (+176 MMAD) ; ii) Les Monolocataire (+61 MMAD) ; iii) Retail Parks (+21 MMAD) ; iv) Galeries Commerciales (+17 MMAD) ; v) Centres Commerciaux (+14 MMAD).

### NOTE 11. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

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

| (En KMAD)                                                      | 31/12/2025     | 31/12/2024   |
|----------------------------------------------------------------|----------------|--------------|
| <b>Autres produits opérationnels courants (a)</b>              | <b>(887)</b>   | <b>760</b>   |
| Autres produits                                                | (887)          | 760          |
| <b>Autres charges opérationnelles courantes (b)</b>            | <b>(1 302)</b> | <b>(765)</b> |
| Autres charges                                                 | (1 302)        | (765)        |
| <b>Autres produits et charges opérationnels courants (a+b)</b> | <b>(2 189)</b> | <b>(5)</b>   |

### NOTE 12. COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

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

| (En KMAD)                                             | 31/12/2025       | 31/12/2024       |
|-------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Charge d'intérêts                                     | (143 618)        | (149 948)        |
| <b>Coût de l'endettement brut</b>                     | <b>(143 618)</b> | <b>(149 948)</b> |
| Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie | 19 816           | 20 988           |
| <b>Coût de l'endettement net</b>                      | <b>(123 802)</b> | <b>(128 961)</b> |

### NOTE 13. INTÉRÊTS VERSÉS

| (En KMAD)              | 31/12/2025       | 31/12/2024       |
|------------------------|------------------|------------------|
| <b>Intérêts versés</b> | <b>(154 086)</b> | <b>(161 646)</b> |

Il s'agit des intérêts versés au cours de l'exercice dont 22 MMAD au titre des intérêts obligataires.

### NOTE 14. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

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

| (En KMAD)                                          | 31/12/2025    | 31/12/2024    |
|----------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Autres produits financiers (a)</b>              | <b>43</b>     | <b>162</b>    |
| Gains de change                                    | 43            | 162           |
| <b>Autres charges financières (b)</b>              | <b>14 450</b> | <b>17 249</b> |
| Pertes de change                                   | (326)         | (384)         |
| Transfert de charges financières                   | 14 775        | 17 633        |
| Autres charges financières                         | -             | -             |
| <b>Autres produits et charges financiers (a+b)</b> | <b>14 493</b> | <b>17 411</b> |

### NOTE 15. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

#### ■ Charge d'impôt

La charge d'impôt de l'exercice 2025 s'élève à 89 952 KMAD et se décompose comme suit :

| (En KMAD)                | 31/12/2025      | 31/12/2024       |
|--------------------------|-----------------|------------------|
| Charges d'impôt exigible | (44 254)        | (33 094)         |
| Charges d'impôt différé  | (45 698)        | (74 953)         |
| <b>Total</b>             | <b>(89 952)</b> | <b>(108 048)</b> |

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

La nature des impôts différés est détaillée ci-dessous :

| (En KMAD)                                                                    | 31/12/2025       | 31/12/2024       |
|------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Impôts différés sur retraitement frais d'établissement                       | (15 165)         | (13 155)         |
| Impôts différés retraitement du crédit bail                                  | (16 740)         | (12 789)         |
| Impôts différés sur déficits fiscaux                                         | 1 977            | 2 965            |
| Impôts différés sur annulation des amortissements des immeubles de placement | (251 846)        | (228 425)        |
| Impôts différés sur retraitement droits d'entrée                             | 209              | 185              |
| Autres                                                                       | -                | 0                |
| <b>Total des impôts différés nets</b>                                        | <b>(281 565)</b> | <b>(251 219)</b> |

#### ■ Variation de l'impôt différé

L'impôt différé au 31 décembre 2025 varie comme suit :

| (En KMAD)                                      |                  |
|------------------------------------------------|------------------|
| Impôts différés actifs à l'ouverture           | 3 965            |
| Impôts différés passifs à l'ouverture          | 255 184          |
| <b>Impôts différés nets au 31/12/2024</b>      | <b>(251 219)</b> |
| Charge de l'exercice                           | (45 698)         |
| Impact IFRIC 23 et autres                      | 15 352           |
| <b>Impôts différés nets au 31/12/2025</b>      | <b>(281 565)</b> |
| <i>Dont impôts différés actifs au 2025.12</i>  | <i>1 848</i>     |
| <i>Dont impôts différés passifs au 2025.12</i> | <i>(283 413)</i> |

#### ■ Rationalisation de la charge d'impôt

La charge d'impôt est expliquée ci-dessous :

| (En KMAD)                                                    | 31/12/2025       | 31/12/2024       |
|--------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Résultat net des sociétés intégrées                          | 534 413          | 297 453          |
| Impôts comptabilisés (A)                                     | (89 952)         | (108 048)        |
| <b>Résultat consolidé avant impôt</b>                        | <b>624 364</b>   | <b>405 501</b>   |
| Taux d'impôt constaté                                        | 14,41%           | 26,65%           |
| Taux de droit commun                                         | 22,75%           | 25,50%           |
| <b>Charge théorique d'impôt (B)</b>                          | <b>(142 043)</b> | <b>(103 403)</b> |
| <b>Ecart (B) - (A) à expliquer</b>                           | <b>(52 091)</b>  | <b>4 645</b>     |
| ID non constatés sur variation JV                            | 65 671           | 26 169           |
| Impôt sur résultat des activités destinées à être abandonnée | -                | -                |
| Autres                                                       | (13 579)         | (30 814)         |
| <b>Total</b>                                                 | <b>52 091</b>    | <b>(4 645)</b>   |

- Compte tenu du fait que le groupe Aradei Capital n'a pas l'intention de recouvrer les immeubles de placement par voie de cession, aucun impôt différé passif n'a été comptabilisé à l'ouverture de l'exercice 2015 et à l'entrée de PETRA début 2016 sur les mises à juste valeur des immeubles de placement conformément à la présomption réfutable de l'IAS 12.51C. Cette option a été reconduite en 2025.

### NOTE 16. IMPÔTS ET TAXES PAYÉS

| (En KMAD)                                      | 31/12/2025      | 31/12/2024       |
|------------------------------------------------|-----------------|------------------|
| Impôts sur les bénéfices                       | (44 254)        | (33 094)         |
| Impôts différés                                | (45 698)        | (74 953)         |
| <b>Charge d'impôt (a) (1)</b>                  | <b>(89 952)</b> | <b>(108 048)</b> |
| Variation des créances/dettes d'impôts (b) (2) | 37 162          | 22 999           |
| <b>Impôts payés (a) + (b)</b>                  | <b>(52 790)</b> | <b>(85 048)</b>  |

(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.

# aradei

## CAPITAL

### NOTE 17. IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

| (En KMAD)                                              | 31/12/2024       | Augmen-<br>tations | Variation<br>de juste<br>valeur | Dimi-<br>nution /<br>Cessions | Var. JV<br>(Autres) | Mises<br>en<br>service | 31/12/2025       |
|--------------------------------------------------------|------------------|--------------------|---------------------------------|-------------------------------|---------------------|------------------------|------------------|
| Immeubles de placement en cours                        | 907 579          | 226 220            | -                               | (16 160)                      | -                   | (431 477)              | 686 162          |
| <b>Immeubles de placement en cours de construction</b> | <b>907 579</b>   | <b>226 220</b>     | <b>-</b>                        | <b>(16 160)</b>               | <b>-</b>            | <b>(431 477)</b>       | <b>686 162</b>   |
| Immeubles de placement                                 | 6 990 072        | 98 830             | 288 662                         | (11 850)                      | -                   | 431 477                | 7 797 191        |
| <b>Immeubles de placement</b>                          | <b>6 990 072</b> | <b>98 830</b>      | <b>288 662</b>                  | <b>(11 850)</b>               | <b>-</b>            | <b>431 477</b>         | <b>7 797 191</b> |
| <b>Total</b>                                           | <b>7 897 651</b> | <b>325 050</b>     | <b>288 662</b>                  | <b>(28 011)</b>               | <b>0</b>            | <b>0</b>               | <b>8 483 353</b> |

Il est rappelé que la société a recours à des experts indépendants (Colliers International, Dexa, Capital Realty) pour évaluer la juste valeur de ses immeubles de placement.

Pour les immeubles de placement achevés, la méthode d'évaluation par le rendement ou d'actualisation des flux futurs (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.

### NOTE 18. AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

| Valeurs brutes                                 | 31/12/2023    | Entrée de<br>périmètre<br>(1) | Augmen-<br>tations | Diminu-<br>tions | Autres<br>mouve-<br>ments | 31/12/2024    |
|------------------------------------------------|---------------|-------------------------------|--------------------|------------------|---------------------------|---------------|
| Installations techniques, matériel & outillage | 25 557        | -                             | -                  | -                | -                         | 25 557        |
| Autres immobilisations corporelles             | 32 311        | -                             | 10 728             | (332)            | 349                       | 43 056        |
| <b>Total Autres immobilisations (brut)</b>     | <b>57 868</b> | <b>0</b>                      | <b>10 728</b>      | <b>(332)</b>     | <b>349</b>                | <b>68 613</b> |

| Amortissements                                       | 31/12/2023      | Entrée de<br>périmètre | Dota-<br>tions | reprises   | Autres<br>mouve-<br>ments | 31/12/2024      |
|------------------------------------------------------|-----------------|------------------------|----------------|------------|---------------------------|-----------------|
| Installations techniques, matériel & outillage       | (18 195)        | -                      | (856)          | -          | -                         | (19 051)        |
| Autres immobilisations corporelles                   | (22 904)        | -                      | (4 105)        | 301        | -                         | (26 708)        |
| <b>Total Autres immobilisations (amortissements)</b> | <b>(41 099)</b> | <b>0</b>               | <b>(4 961)</b> | <b>301</b> | <b>0</b>                  | <b>(45 759)</b> |

| Valeurs nettes                                 | 31/12/2023    | Entrée de<br>périmètre | Augmen-<br>tations | Diminu-<br>tions | Autres<br>mouve-<br>ments | 31/12/2024    |
|------------------------------------------------|---------------|------------------------|--------------------|------------------|---------------------------|---------------|
| Installations techniques, matériel & outillage | 7 361         | -                      | (856)              | -                | -                         | 6 506         |
| Autres immobilisations corporelles             | 9 407         | -                      | 6 623              | (32)             | 349                       | 16 348        |
| <b>Total Autres immobilisations (net)</b>      | <b>16 769</b> | <b>0</b>               | <b>5 767</b>       | <b>(32)</b>      | <b>349</b>                | <b>22 854</b> |

| Valeurs brutes                                 | 31/12/2024    | Entrée de<br>périmètre<br>(1) | Augmen-<br>tations | Diminu-<br>tions | Autres<br>mouve-<br>ments | 31/12/2025     |
|------------------------------------------------|---------------|-------------------------------|--------------------|------------------|---------------------------|----------------|
| Installations techniques, matériel & outillage | 25 557        | -                             | 3 916              | -                | (2 940)                   | 26 534         |
| Autres immobilisations corporelles             | 43 056        | -                             | 35 000             | (4)              | 278                       | 78 330         |
| <b>Total Autres immobilisations (brut)</b>     | <b>68 613</b> | <b>0</b>                      | <b>38 917</b>      | <b>(4)</b>       | <b>(2 662)</b>            | <b>104 864</b> |

| Amortissements                                       | 31/12/2024      | Entrée de<br>périmètre | Dota-<br>tions | reprises | Autres<br>mouve-<br>ments | 31/12/2025      |
|------------------------------------------------------|-----------------|------------------------|----------------|----------|---------------------------|-----------------|
| Installations techniques, matériel & outillage       | (19 051)        | -                      | (2 074)        | -        | -                         | (21 125)        |
| Autres immobilisations corporelles                   | (26 708)        | -                      | (3 408)        | -        | -                         | (30 114)        |
| <b>Total Autres immobilisations (amortissements)</b> | <b>(45 759)</b> | <b>0</b>               | <b>(5 482)</b> | <b>0</b> | <b>0</b>                  | <b>(51 239)</b> |

| Valeurs nettes                                 | 31/12/2024    | Entrée de<br>périmètre | Augmen-<br>tations | Diminu-<br>tions | Autres<br>mouve-<br>ments | 31/12/2025    |
|------------------------------------------------|---------------|------------------------|--------------------|------------------|---------------------------|---------------|
| Installations techniques, matériel & outillage | 6 506         | -                      | 1 842              | -                | (2 940)                   | 5 408         |
| Autres immobilisations corporelles             | 16 348        | -                      | 31 593             | (4)              | 278                       | 48 216        |
| <b>Total Autres immobilisations (net)</b>      | <b>22 854</b> | <b>0</b>               | <b>33 435</b>      | <b>(4)</b>       | <b>(2 662)</b>            | <b>53 625</b> |

### NOTE 19. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

Les autres actifs financiers sont présentés ci-dessous :

| (En KMAD)                                | 31/12/2025   | 31/12/2024   | 31/12/2023   |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Créances rattachées à des participations | -            | -            | -            |
| Titres de participations non consolidés  | 64           | 64           | 73           |
| Dépôts & cautionnements                  | 4 383        | 7 693        | 4 794        |
| <b>Total</b>                             | <b>4 447</b> | <b>7 756</b> | <b>4 867</b> |

### 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)                      | 31/12/2025     | 31/12/2024     | 31/12/2023     |
|--------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Biens et services en cours     | 164 697        | 141 189        | 117 435        |
| Marchandises                   | 41             | -              | -              |
| <b>Total Stock et en-cours</b> | <b>164 738</b> | <b>141 189</b> | <b>117 435</b> |

#### Biens et services en cours par entité

| (En KMAD)    | 31/12/2025     | 31/12/2024     | 31/12/2023    |
|--------------|----------------|----------------|---------------|
| SCCS         | 11 498         | 11 498         | 11 498        |
| DBCC         | 117 142        | 108 953        | 85 199        |
| SPC          | 16 509         | -              | -             |
| <b>Total</b> | <b>145 149</b> | <b>120 451</b> | <b>96 697</b> |

#### Biens et produits finis par entité

| (En KMAD)    | 31/12/2025    | 31/12/2024    | 31/12/2023    |
|--------------|---------------|---------------|---------------|
| FCE SAF      | 19 548        | 20 738        | 20 738        |
| <b>Total</b> | <b>19 548</b> | <b>20 738</b> | <b>20 738</b> |

### NOTE 21. CLIENTS

Le poste clients se décompose comme suit :

| (En KMAD)                     | 31/12/2025     | 31/12/2024     | 31/12/2023     |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Valeurs brutes                | 220 510        | 237 370        | 215 330        |
| Dépréciations                 | (94 837)       | (88 451)       | (74 183)       |
| <b>Créances clients (net)</b> | <b>125 674</b> | <b>148 920</b> | <b>141 147</b> |

### NOTE 22. DÉTAIL DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

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

| (En KMAD)                                        | 31/12/2025     | 31/12/2024       |
|--------------------------------------------------|----------------|------------------|
| Variation nette des stocks                       | 7 388          | 23 754           |
| Variation des clients                            | (23 246)       | 7 773            |
| Variation des fournisseurs                       | (65 719)       | 51 270           |
| Variation des créances diverses                  | (30 241)       | (215 237)        |
| Variation des dettes diverses                    | 55 746         | 42 978           |
| Variation des comptes de régularisation - actif  | (5 119)        | 992              |
| Variation des comptes de régularisation - passif | 56 569         | (15 270)         |
| <b>Variation du Besoin en fonds de roulement</b> | <b>(4 623)</b> | <b>(103 740)</b> |

### NOTE 23. AUTRES ACTIFS COURANTS

Les autres actifs courants sont présentés ci-dessous :

| (En KMAD)                              | 31/12/2025     | 31/12/2024     | 31/12/2023     |
|----------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Créances sociales et fiscales          | 271 865        | 294 750        | 288 269        |
| Autres créances liées à l'exploitation | 63 456         | 54 862         | 128 590        |
| Comptes de régularisation              | 19 228         | 25 348         | 25 356         |
| <b>Total autres actifs courants</b>    | <b>354 549</b> | <b>374 960</b> | <b>442 216</b> |
| Dépréciations                          | (584)          | (1 837)        | (1 837)        |
| <b>Net</b>                             | <b>353 965</b> | <b>373 122</b> | <b>440 378</b> |

(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.

# aradei

## CAPITAL

### NOTE 24. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et équivalents de trésorerie se compose comme suit :

| (En KMAD)                                      | 31/12/2025     | 31/12/2024     | 31/12/2023     |
|------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Valeurs mobilières de placement                | 382 716        | 602 679        | 547 902        |
| Disponibilités                                 | 223 531        | 210 973        | 134 425        |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b> | <b>606 247</b> | <b>813 652</b> | <b>682 328</b> |

### NOTE 25. DETTES FINANCIÈRES

| (En KMAD)                                                       | 31/12/2024       | Augmentation   | Diminution       | Autres variations | 31/12/2025       | Part courante    | Part non courante |
|-----------------------------------------------------------------|------------------|----------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|-------------------|
| <b>Emprunt obligataire</b>                                      | -                | -              | -                | -                 | -                | -                | -                 |
| <b>Emission obligataire</b>                                     | <b>1 093 572</b> | <b>0</b>       | <b>(85 000)</b>  |                   | <b>1 008 572</b> | <b>517 143</b>   | <b>491 429</b>    |
| Emprunts auprès des établissements de crédit                    | 2 089 364        | 174 773        | (346 631)        | -                 | 1 917 506        | 178 083          | 1 739 422         |
| Dettes location financement                                     | 144 401          | 576            | (21 843)         | -                 | 123 134          | 40 568           | 82 565            |
| <b>Total emprunts auprès des établissement de crédit</b>        | <b>2 233 766</b> | <b>175 348</b> | <b>(368 475)</b> | <b>0</b>          | <b>2 040 639</b> | <b>218 652</b>   | <b>1 821 988</b>  |
| Intérêts courus sur emprunts auprès des établissement de crédit | 14 370           | -              | -                | (2 120)           | 12 250           | 12 250           | -                 |
| Découverts et soldes créditeurs de banque                       | 916              | 350 000        | (916)            | -                 | 350 000          | 350 000          | -                 |
| <b>Total autres dettes financières</b>                          | <b>15 286</b>    | <b>350 000</b> | <b>(916)</b>     | <b>(2 120)</b>    | <b>362 250</b>   | <b>362 250</b>   | <b>0</b>          |
| <b>Total dettes financières</b>                                 | <b>3 342 624</b> | <b>525 348</b> | <b>(454 391)</b> | <b>(2 120)</b>    | <b>3 411 461</b> | <b>1 098 045</b> | <b>2 313 417</b>  |

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

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

Les caractéristiques sont les suivantes :

| Emetteur/nature                           | Tranche   | Date d'émission | Valeur à l'émission | Valeur au 31 décembre 2025 | Devise d'émission | Échéance   | Modalités de remboursement | Taux contractuel |
|-------------------------------------------|-----------|-----------------|---------------------|----------------------------|-------------------|------------|----------------------------|------------------|
| Aradei Capital                            | Tranche A | 04/11/2021      | 245 000             | 245 000                    | MAD               | 04/11/2026 | In fine                    | Fixe 3.35%       |
| Aradei Capital                            | Tranche B | 04/11/2021      | 230 000             | 230 000                    | MAD               | 04/11/2026 | In fine                    | Variable 3.58%   |
| Aradei Capital                            | Tranche C | 04/11/2021      | 25 000              | 10 714                     | MAD               | 04/11/2028 | Amortissement constant     | Variable 3.58%   |
| <b>Emprunts obligataires convertibles</b> |           |                 | <b>500 000</b>      | <b>485 714</b>             |                   |            |                            |                  |

■ Aradei Capital a réalisé en 2023 une émission obligataire garantie par placement privé pour un montant de 600 MDH, auprès d'investisseurs qualifiés.

Les caractéristiques sont les suivantes :

| Emetteur/nature                           | Tranche   | Date d'émission | Valeur à l'émission | Valeur au 31 décembre 2025 | Devise d'émission | Échéance   | Modalités de remboursement | Taux contractuel |
|-------------------------------------------|-----------|-----------------|---------------------|----------------------------|-------------------|------------|----------------------------|------------------|
| Aradei Capital                            | Tranche A | 21/07/2023      | 140 000             | 140 000                    | MAD               | 21/07/2028 | In fine                    | Fixe 5.02%       |
| Aradei Capital                            | Tranche B | 21/07/2023      | 190 000             | 190 000                    | MAD               | 21/07/2028 | In fine                    | Variable 3.38%   |
| Aradei Capital                            | Tranche C | 21/07/2023      | 120 000             | 85 714                     | MAD               | 21/07/2030 | Amortissement constant     | Fixe 5.01%       |
| Aradei Capital                            | Tranche D | 21/07/2023      | 150 000             | 107 143                    | MAD               | 21/07/2030 | Amortissement constant     | Variable 3.38%   |
| <b>Emprunts obligataires convertibles</b> |           |                 | <b>600 000</b>      | <b>522 857</b>             |                   |            |                            |                  |

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

Le détail des emprunts au 31 décembre 2025 se présente ainsi (en KMAD) :

| Objet de l'emprunt              | Date d'émission | Montant débloqué au 31/12/2025 | Montant restant à rembourser au 31 décembre 2025 | Montant à rembourser à moins d'1 an | Montant à rembourser à plus d'1 an | Échéance contractuelle |
|---------------------------------|-----------------|--------------------------------|--------------------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|------------------------|
| Site Panoramique                | 10/12/2015      | 30 500                         | 1 593                                            | 1 593                               | -                                  | 10/06/2026             |
| Site Marrakech Targa            | 17/05/2022      | 120 000                        | 89 996                                           | 9 625                               | 80 371                             | 17/05/2029             |
| Site Inezgane                   | 21/12/2018      | 56 700                         | 7 029                                            | 4 019                               | 3 011                              | 29/01/2028             |
| Site El Jadida                  | 04/11/2019      | 32 928                         | 6 294                                            | 6 294                               | -                                  | 04/11/2026             |
| Atacadao Marrakech              | 09/02/2023      | 52 000                         | 35 052                                           | 6 163                               | 28 889                             | 09/02/2030             |
| Aradei                          | 22/03/2021      | 300 239                        | 237 950                                          | 13 113                              | 224 837                            | 22/03/2031             |
| AGADIR                          | 20/03/2023      | 178 122                        | 139 635                                          | 13 995                              | 125 640                            | 20/03/2030             |
| SCCS                            | 31/05/2023      | 175 800                        | 135 617                                          | 16 073                              | 119 544                            | 31/05/2032             |
| LBG Rabat                       | 28/10/2019      | 125 947                        | 73 061                                           | 10 619                              | 62 443                             | 05/12/2029             |
| CLEO PIERRE                     | 10/03/2021      | 72 029                         | 33 724                                           | 3 064                               | 30 660                             | 10/12/2030             |
| Atacadao Meknes                 | 27/08/2025      | 70 000                         | 69 250                                           | 3 000                               | 66 250                             | 27/08/2032             |
| Prism                           | 17/05/2021      | 58 521                         | 41 055                                           | 7 168                               | 33 887                             | 11/05/2028             |
| The Hill                        | 09/08/2024      | 139 925                        | 139 925                                          | -                                   | 139 925                            | 09/08/2038             |
| Socco Alto                      | 30/09/2024      | 346 170                        | 310 665                                          | 28 404                              | 282 262                            | 30/09/2034             |
| TAJAK                           | 22/01/2020      | 75 000                         | 43 486                                           | 9 431                               | 34 055                             | 31/01/2030             |
| SALE INVEST                     | 02/08/2022      | 106 496                        | 96 589                                           | 7 925                               | 88 664                             | 02/08/2035             |
| ASFI INVEST                     | 02/08/2022      | 51 877                         | 47 052                                           | 3 861                               | 43 191                             | 02/08/2035             |
| AGADIR SANTE                    | 02/08/2022      | 96 257                         | 87 303                                           | 7 163                               | 80 140                             | 02/08/2035             |
| KAZAK                           | 30/03/2023      | 161 890                        | 152 854                                          | 12 048                              | 140 807                            | 30/03/2036             |
| SPC                             | 08/09/2023      | 168 267                        | 164 815                                          | 13 807                              | 151 009                            | 08/09/2035             |
| CMT Best Leisure                | 04/06/2024      | 5 057                          | 4 559                                            | 719                                 | 3 840                              | 01/04/2031             |
| <b>Total emprunts bancaires</b> |                 | <b>2 423 726</b>               | <b>1 917 506</b>                                 | <b>178 083</b>                      | <b>1 739 423</b>                   |                        |

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

| Année de remboursement                     | à moins d'1 an | 2027           | 2028           | 2029           | 2030           | 2031           | 2032           | 2033           | 2034 et au-delà | Total            |
|--------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|------------------|
| Principal                                  | 178 083        | 171 925        | 197 533        | 250 283        | 233 765        | 274 257        | 172 747        | 82 318         | 356 601         | <b>1 917 512</b> |
| Intérêts                                   | 88 149         | 82 302         | 73 507         | 63 170         | 50 104         | 36 477         | 28 226         | 21 300         | 34 231          | <b>477 467</b>   |
| <b>Total Groupe (Principal + intérêts)</b> | <b>266 233</b> | <b>254 227</b> | <b>271 040</b> | <b>313 453</b> | <b>283 869</b> | <b>310 734</b> | <b>200 973</b> | <b>103 619</b> | <b>390 832</b>  | <b>2 394 979</b> |



# aradei

CAPITAL

## COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2025

### BILAN

| Actif (En MAD)                                       | Exercice                |                              |                         | Exercice Précédent      |
|------------------------------------------------------|-------------------------|------------------------------|-------------------------|-------------------------|
|                                                      | Brut                    | Amortissements et Provisions | Net 31/12/2025          | Net 31/12/2024          |
| <b>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (a)</b>            | <b>91.280.372,92</b>    | <b>79.134.776,88</b>         | <b>12.145.596,04</b>    | <b>18.257.978,06</b>    |
| Frais préliminaires                                  | 36.110.303,57           | 29.313.663,66                | 6.796.639,91            | 9.861.259,06            |
| Charges à repartir sur plusieurs exercices           | 55.170.069,35           | 49.821.113,22                | 5.348.956,13            | 8.396.719,00            |
| Primes de remboursement des obligations              |                         |                              |                         |                         |
| <b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)</b>             | <b>71.681.639,79</b>    | <b>4.503.706,73</b>          | <b>67.177.933,06</b>    | <b>67.021.414,38</b>    |
| Immobilisations en recherche et développement        | 170.503,57              | 170.503,57                   |                         |                         |
| Brevets, marques, droits et valeurs similaires       | 4.688.449,22            | 3.911.744,32                 | 776.704,90              | 620.186,22              |
| Fonds commercial                                     |                         |                              |                         |                         |
| Autres immobilisations incorporelles                 | 66.822.687,00           | 421.458,84                   | 66.401.228,16           | 66.401.228,16           |
| <b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)</b>               | <b>992.634.408,65</b>   | <b>325.396.448,67</b>        | <b>667.237.959,98</b>   | <b>681.019.027,54</b>   |
| Terrains                                             | 307.547.731,02          |                              | 307.547.731,02          | 307.547.731,02          |
| Constructions                                        | 652.056.758,07          | 320.540.446,10               | 331.516.311,97          | 358.561.468,23          |
| Installations techniques, matériel et outillage      | 19.523.294,24           | 2.414.133,24                 | 17.109.161,00           | 5.574.597,49            |
| Matériel de transport                                |                         |                              |                         |                         |
| Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers | 1.677.266,34            | 925.093,92                   | 752.172,42              | 799.929,85              |
| Autres immobilisations corporelles                   | 1.516.775,41            | 1.516.775,41                 |                         | 797,84                  |
| Immobilisations corporelles en cours                 | 10.312.583,57           |                              | 10.312.583,57           | 8.534.503,11            |
| <b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)</b>               | <b>2.496.260.361,25</b> | <b>6.955.000,00</b>          | <b>2.489.305.361,25</b> | <b>2.140.593.659,02</b> |
| Prêts immobilisés                                    |                         |                              |                         |                         |
| Autres créances financières                          | 420.964.725,39          |                              | 420.964.725,39          | 499.743.023,16          |
| Titres de participation                              | 2.075.295.635,86        | 6.955.000,00                 | 2.068.340.635,86        | 1.640.850.635,86        |
| Autres titres immobilisés                            |                         |                              |                         |                         |
| <b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)</b>              |                         |                              |                         |                         |
| Diminution des créances immobilisées                 |                         |                              |                         |                         |
| Augmentation des dettes de financement               |                         |                              |                         |                         |
| <b>TOTAL I (a+b+c+d+e)</b>                           | <b>3.651.856.782,61</b> | <b>415.989.932,28</b>        | <b>3.235.866.850,33</b> | <b>2.906.892.079,00</b> |
| <b>STOCKS (f)</b>                                    |                         |                              |                         |                         |
| Marchandises                                         |                         |                              |                         |                         |
| Matières et fournitures consommables                 |                         |                              |                         |                         |
| Produits en cours                                    |                         |                              |                         |                         |
| Produits interm. et produits resid                   |                         |                              |                         |                         |
| Produits finis                                       |                         |                              |                         |                         |
| <b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)</b>             | <b>1.410.500.693,07</b> | <b>13.964.909,64</b>         | <b>1.396.535.783,43</b> | <b>1.736.283.103,22</b> |
| Fournis - débiteurs, avances et acomptes             | 324.409,43              |                              | 324.409,43              | 57.593,60               |
| Clients et comptes rattachés                         | 360.820.613,15          | 13.964.909,64                | 346.855.703,51          | 347.293.820,66          |
| Personnel                                            |                         |                              |                         |                         |
| Etat                                                 | 121.518.377,43          |                              | 121.518.377,43          | 150.575.472,18          |
| Comptes d'associés                                   | 71.213.999,00           |                              | 71.213.999,00           | 301.363.999,00          |
| Autres débiteurs                                     | 529.445.189,88          |                              | 529.445.189,88          | 596.108.613,20          |
| Compte de régularisation actif                       | 327.178.104,18          |                              | 327.178.104,18          | 340.883.604,58          |
| <b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (h)</b>            | <b>232.621.832,29</b>   |                              | <b>232.621.832,29</b>   | <b>402.297.162,12</b>   |
| <b>ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)</b>               |                         |                              |                         |                         |
| (Eléments circulants)                                |                         |                              |                         |                         |
| <b>TOTAL II (f+g+h+i)</b>                            | <b>1.643.122.525,36</b> | <b>13.964.909,64</b>         | <b>1.629.157.615,72</b> | <b>2.138.580.265,34</b> |
| <b>TRESORERIE - ACTIF</b>                            | <b>12.229.952,98</b>    |                              | <b>12.229.952,98</b>    | <b>17.540.413,66</b>    |
| Chèques et valeurs à encaisser                       |                         |                              |                         |                         |
| Banques, T.G & CP                                    | 12.157.427,15           |                              | 12.157.427,15           | 17.500.537,30           |
| Caisses, régies d'avances et crédits                 | 72.525,83               |                              | 72.525,83               | 39.876,36               |
| <b>TOTAL III</b>                                     | <b>12.229.952,98</b>    |                              | <b>12.229.952,98</b>    | <b>17.540.413,66</b>    |
| <b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>                        | <b>5.307.209.260,95</b> | <b>429.954.841,92</b>        | <b>4.877.254.419,03</b> | <b>5.063.012.758,00</b> |

| Passif (En MAD)                                                | Exercice 31/12/2025     | Exercice Précédent 31/12/2024 |
|----------------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------------|
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                                        | <b>2.480.534.475,83</b> | <b>2.681.443.537,26</b>       |
| Capital social ou personnel (l)                                | 1.256.813.000,00        | 1.256.813.000,00              |
| moins : Actionnaires, capital souscrit non appelé              |                         |                               |
| Prime d'émission, de fusion, d'apport                          | 1.058.345.694,82        | 1.158.345.694,82              |
| Ecart de réévaluation                                          |                         |                               |
| Réserve légale                                                 | 51.132.160,87           | 44.230.062,31                 |
| Autres réserves                                                | 38.653.821,57           | 84.012.808,94                 |
| Report à nouveau (2)                                           |                         |                               |
| Résultat net en instance d'affectation (2)                     |                         |                               |
| Résultat net de l'exercice (2)                                 | 75.589.798,57           | 138.041.971,19                |
| <b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)</b>                          | <b>2.480.534.475,83</b> | <b>2.681.443.537,26</b>       |
| <b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)</b>                          |                         |                               |
| Subventions d'investissement                                   |                         |                               |
| Provisions réglementées                                        |                         |                               |
| <b>DETTES DE FINANCEMENT (c)</b>                               | <b>1.395.723.263,44</b> | <b>1.639.061.901,14</b>       |
| Emprunts obligataires                                          | 1.008.571.443,33        | 1.093.571.442,30              |
| Autres dettes de financement                                   | 387.151.820,11          | 545.490.458,84                |
| <b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)</b>         |                         | <b>2.614.161,58</b>           |
| Provisions pour risques                                        |                         |                               |
| Provisions pour charges                                        |                         | 2.614.161,58                  |
| <b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)</b>                       |                         |                               |
| Augmentation des créances immobilisées                         |                         |                               |
| Diminution des dettes de financement                           |                         |                               |
| <b>TOTAL I (a+b+c+d+e)</b>                                     | <b>3.876.257.739,27</b> | <b>4.323.119.599,98</b>       |
| <b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)</b>                          | <b>644.833.436,51</b>   | <b>733.645.329,25</b>         |
| Fournisseurs et comptes rattachés                              | 98.857.450,30           | 84.842.185,56                 |
| Clients créditeurs, avances et acomptes                        | 2.612.595,97            | 1.982.329,55                  |
| Personnel                                                      |                         |                               |
| Organismes sociaux                                             |                         |                               |
| Etat                                                           | 45.749.809,47           | 46.463.533,49                 |
| Comptes d'associés                                             | 638.303,88              | 638.303,88                    |
| Autres créanciers                                              | 422.374.811,37          | 497.577.225,88                |
| Comptes de régularisation - passif                             | 74.600.465,52           | 102.141.750,89                |
| <b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)</b>           | <b>6.163.243,25</b>     | <b>6.247.828,77</b>           |
| <b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h) (Elements circulants)</b> |                         |                               |
| <b>TOTAL II (f+g+h)</b>                                        | <b>650.996.679,76</b>   | <b>739.893.158,02</b>         |
| <b>TRESORERIE PASSIF</b>                                       | <b>350.000.000,00</b>   |                               |
| Crédits d'escompte                                             |                         |                               |
| Crédit de trésorerie                                           | 350.000.000,00          |                               |
| Banques (soldes créditeurs)                                    |                         |                               |
| <b>TOTAL III</b>                                               | <b>350.000.000,00</b>   |                               |
| <b>TOTAL I+II+III</b>                                          | <b>4.877.254.419,03</b> | <b>5.063.012.758,00</b>       |

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

### COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

| (En MAD)                                                          | OPERATIONS             |                      | Totaux de l'exercice 31/12/2025 3 = 1 + 2 | Totaux l'exercice précédent 31/12/2024 |
|-------------------------------------------------------------------|------------------------|----------------------|-------------------------------------------|----------------------------------------|
|                                                                   | Propres à l'exercice 1 | Exercice Précédent 2 |                                           |                                        |
| <b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>                                  |                        |                      |                                           |                                        |
| Ventes de marchandises                                            |                        |                      |                                           |                                        |
| Ventes de biens et services produits                              | 215.512.273,89         |                      | 215.512.273,89                            | 199.977.503,15                         |
| <b>X Chiffres d'affaires</b>                                      | <b>215.512.273,89</b>  |                      | <b>215.512.273,89</b>                     | <b>199.977.503,15</b>                  |
| Variation de stock de produits                                    |                        |                      |                                           |                                        |
| Immobilisations produites pour l'Ese p/elle-même                  |                        |                      |                                           |                                        |
| Subvention d'exploitation                                         |                        |                      |                                           |                                        |
| Autres produits d'exploitation                                    |                        |                      |                                           |                                        |
| Reprises d'exploitation; transfert de charges                     | 28.901.098,82          |                      | 28.901.098,82                             | 21.926.413,49                          |
| <b>TOTAL I</b>                                                    | <b>244.413.372,71</b>  |                      | <b>244.413.372,71</b>                     | <b>221.903.916,64</b>                  |
| <b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>                                  |                        |                      |                                           |                                        |
| Achats revendus de marchandises                                   |                        |                      |                                           |                                        |
| Achats consommés de matières et de fournitures                    | 91.229.273,92          |                      | 91.229.273,92                             | 91.698.528,12                          |
| Autres charges externes                                           | 50.979.191,61          |                      | 50.979.191,61                             | 46.677.638,04                          |
| Impôts et taxes                                                   | 4.320.487,61           |                      | 4.320.487,61                              | 5.476.465,69                           |
| Charges de personnel                                              |                        |                      |                                           |                                        |
| Autres charges d'exploitation                                     | 1.262.793,54           |                      | 1.262.793,54                              | 765.037,44                             |
| Dotations d'exploitation                                          | 55.218.569,53          |                      | 55.218.569,53                             | 56.563.788,76                          |
| <b>TOTAL II</b>                                                   | <b>203.010.316,21</b>  |                      | <b>203.010.316,21</b>                     | <b>201.181.458,05</b>                  |
| <b>III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>                       |                        |                      | <b>41.403.056,50</b>                      | <b>20.722.458,59</b>                   |
| <b>IV PRODUITS FINANCIERS</b>                                     |                        |                      |                                           |                                        |
| Produits des titres de participation et autres titres immobilisés | 96.151.337,04          |                      | 96.151.337,04                             | 153.960.827,98                         |
| Gains de change                                                   | 23.753,58              |                      | 23.753,58                                 | 50.104,03                              |
| Intérêts et autres produits financiers                            | 67.600.984,48          |                      | 67.600.984,48                             | 79.862.469,29                          |
| Reprises financières; transfert de charges                        |                        |                      |                                           |                                        |
| <b>TOTAL IV</b>                                                   | <b>163.776.075,10</b>  |                      | <b>163.776.075,10</b>                     | <b>233.873.401,30</b>                  |
| <b>V CHARGES FINANCIERES</b>                                      |                        |                      |                                           |                                        |
| Charges d'intérêts                                                | 93.019.057,10          |                      | 93.019.057,10                             | 99.559.227,45                          |
| Pertes de changes                                                 | 112.564,94             | 10.205,79            | 122.770,73                                | 101.003,52                             |
| Autres charges financières                                        |                        |                      |                                           |                                        |
| Dotations financières                                             | 4.000.000,00           |                      | 4.000.000,00                              |                                        |
| <b>TOTAL V</b>                                                    | <b>97.131.622,04</b>   | <b>10.205,79</b>     | <b>97.141.827,83</b>                      | <b>99.660.230,97</b>                   |
| <b>VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)</b>                             |                        |                      | <b>66.634.247,27</b>                      | <b>134.213.170,33</b>                  |
| <b>VII RESULTAT COURANT (III - VI)</b>                            |                        |                      | <b>108.037.303,77</b>                     | <b>154.935.628,92</b>                  |
| <b>VIII PRODUITS NON COURANTS</b>                                 |                        |                      |                                           |                                        |
| Produits des cessions d'immobilisations                           |                        |                      |                                           |                                        |
| Subventions d'équilibre                                           |                        |                      |                                           |                                        |
| Reprises sur subventions d'investissement                         |                        |                      |                                           |                                        |
| Autres produits non courants                                      | 1.073.699,75           |                      | 1.073.699,75                              | 338.079,42                             |
| Reprises non courantes; transferts de charges                     |                        |                      |                                           |                                        |
| <b>TOTAL VIII</b>                                                 | <b>1.073.699,75</b>    |                      | <b>1.073.699,75</b>                       | <b>338.079,42</b>                      |
| <b>IX CHARGES NON COURANTES</b>                                   |                        |                      |                                           |                                        |
| Valeurs nettes d'amort. des Immo cédées                           |                        |                      |                                           |                                        |
| Subventions accordées                                             |                        |                      |                                           |                                        |
| Autres charges non courantes                                      | 20.034.583,32          |                      | 20.034.583,32                             | 11.459.375,15                          |
| Dotations non courantes aux amortiss. et provision                |                        |                      |                                           |                                        |
| <b>TOTAL IX</b>                                                   | <b>20.034.583,32</b>   |                      | <b>20.034.583,32</b>                      | <b>11.459.375,15</b>                   |
| <b>X RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)</b>                         |                        |                      | <b>-18.960.883,57</b>                     | <b>-11.121.295,73</b>                  |
| <b>XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)</b>                          |                        |                      | <b>89.076.420,20</b>                      | <b>143.814.333,19</b>                  |
| <b>XII IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>                               |                        |                      | <b>13.486.621,63</b>                      | <b>5.772.362,00</b>                    |
| <b>XIII RESULTAT NET (XI - XII)</b>                               |                        |                      | <b>75.589.798,57</b>                      | <b>138.041.971,19</b>                  |
| <b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)</b>                     |                        |                      | <b>409.263.147,56</b>                     | <b>456.115.397,36</b>                  |
| <b>XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)</b>                   |                        |                      | <b>333.673.348,99</b>                     | <b>318.073.426,17</b>                  |
| <b>XVI RESULTAT NET (XIV - XV)</b>                                |                        |                      | <b>75.589.798,57</b>                      | <b>138.041.971,19</b>                  |

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

### ETAT DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION (E.S.G)

| (En MAD)                                                               | EXERCICE 31/12/2024    | EXERCICE PRECEDENT 31/12/2023 |
|------------------------------------------------------------------------|------------------------|-------------------------------|
| 1 Ventes de marchandises ( en l'etat )                                 |                        |                               |
| 2 - Achats revendus de marchandises                                    |                        |                               |
| = MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT                                   |                        |                               |
| <b>II + PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)</b>                           | <b>215.512.273,89</b>  | <b>199.977.503,15</b>         |
| 3 Ventes de biens et services produits                                 | 215.512.273,89         | 199.977.503,15                |
| 4 Variation de stocks de produits                                      |                        |                               |
| 5 Immobilisations produites par l'Ese pour elle même                   |                        |                               |
| <b>III - CONSUMMATION DE L'EXERCICE (6+7)</b>                          | <b>142.208.465,53</b>  | <b>138.376.166,16</b>         |
| 6 Achats consommés de matières et fournitures                          | 91.229.273,92          | 91.698.528,12                 |
| 7 Autres charges externes                                              | 50.979.191,61          | 46.677.638,04                 |
| <b>IV = VALEUR AJOUTEE (I+II+III)</b>                                  | <b>73.303.808,36</b>   | <b>61.601.336,99</b>          |
| 8 + Subventions d'exploitation                                         |                        |                               |
| 9 - Impôts et taxes                                                    | 4.320.487,61           | 5.476.465,69                  |
| 10 - Charges de personnel                                              |                        |                               |
| = EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION ( E.B.E )                               | <b>68.983.320,75</b>   | <b>56.124.871,30</b>          |
| 11 + Autres produits d'exploitation                                    |                        |                               |
| 12 - Autres charges d'exploitation                                     | 1.262.793,54           | 765.037,44                    |
| 13 + Reprises d'exploitation; transfert de charges                     | 28.901.098,82          | 21.926.413,49                 |
| 14 - Dotations d'exploitation                                          | 55.218.569,53          | 56.563.788,76                 |
| = RESULTAT D'EXPLOITATION ( + ou - )                                   | <b>41.403.056,50</b>   | <b>20.722.458,59</b>          |
| <b>VII RESULTAT FINANCIER</b>                                          | <b>66.634.247,27</b>   | <b>134.213.170,33</b>         |
| <b>VIII = RESULTAT COURANT ( + ou - )</b>                              | <b>108.037.303,77</b>  | <b>154.935.628,92</b>         |
| <b>IX RESULTAT NON COURANT ( + ou - )</b>                              | <b>-18.960.883,57</b>  | <b>-11.121.295,73</b>         |
| 15 - Impôts sur les résultats                                          | 13.486.621,63          | 5.772.362,00                  |
| <b>X = RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )</b>                       | <b>75.589.798,57</b>   | <b>138.041.971,19</b>         |
| <b>II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ( C.A.F ) - AUTOFINANCEMENT</b>     |                        |                               |
| <b>1 RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )</b>                         |                        |                               |
| * Benefice +                                                           | 75.589.798,57          | 138.041.971,19                |
| * Perte -                                                              |                        |                               |
| 2 + Dotations d'exploitation                                           | 36.901.039,48          | 41.706.767,91                 |
| 3 + Dotations financières                                              | 4.000.000,00           | 0,00                          |
| 4 + Dotations non courantes                                            |                        |                               |
| 5 - Reprises d'exploitation                                            | 2.614.161,58           | 1.682,66                      |
| 6 - Reprises financières                                               |                        |                               |
| 7 - Reprises non courantes                                             |                        |                               |
| 8 - Produits des cession des immobilisation                            |                        |                               |
| 9 + Valeurs nettes des immobilisations cédées                          | 4.141.810,30           | 3.957.800,00                  |
| <b>I CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ( C.A.F )</b>                          | <b>118.018.486,77</b>  | <b>183.704.856,44</b>         |
| 10 - Distributions de bénéfices                                        | 276.498.860,00         | 240.211.294,38                |
| <b>II D'AUTOFINANCEMENT</b>                                            | <b>-158.480.373,23</b> | <b>-56.506.437,94</b>         |
| <b>III . CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) «METHODE SOUSTRACTIVE»</b> |                        |                               |
| <b>EBE / IBE</b>                                                       | <b>68.983.320,75</b>   | <b>56.124.871,30</b>          |
| 1 + Transfert de charge                                                | 5.634.890,76           | 9.386.999,44                  |
| 2 + Autres produits d'exploitation                                     |                        |                               |
| 3 - Autres charges d'exploitation                                      | 1.262.793,54           | 765.037,44                    |
| 4 + Reprise d'exploitation actif circulant                             | 20.652.046,48          | 12.537.731,39                 |
| 5 - Dotation d'exploitation actif circulant                            | 18.317.530,05          | 14.857.020,85                 |
| 6 + Produits financiers                                                | 163.776.075,10         | 233.873.401,30                |
| 7 - Charges financières                                                | 93.141.827,83          | 99.660.230,97                 |
| 8 + Produits non courants                                              | 1.073.699,75           | 338.079,42                    |
| 9 - Charges non courantes                                              | 15.892.773,02          | 7.501.575,15                  |
| 10 - Impôts sur les résultat                                           | 13.486.621,63          | 5.772.362,00                  |
| <b>I 11 = CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT</b>                               | <b>118.018.486,77</b>  | <b>183.704.856,44</b>         |
| 12 - Distribution des bénéfices                                        | 276.498.860,00         | 240.211.294,38                |
| <b>II = AUTOFINANCEMENT</b>                                            | <b>-158.480.373,23</b> | <b>-56.506.437,94</b>         |

# aradei

## CAPITAL

### COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2025

#### TABLEAU DE FINANCEMENT (En MAD)

##### I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

| MASSES                                          | EXERCICE<br>N<br>a     | EXERCICE<br>N-1<br>b    | VARIATION A-B         |                       |
|-------------------------------------------------|------------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------|
|                                                 |                        |                         | Emplois<br>C          | Ressources<br>d       |
| 1 Financement permanent                         | 3.876.257.739,27       | 4.323.119.599,98        | 446.861.860,71        |                       |
| 2 Moins actif immobilisé                        | 3.235.866.850,33       | 2.906.892.079,00        | 328.974.771,33        |                       |
| <b>3 = FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)</b>   | <b>640.390.888,94</b>  | <b>1.416.227.520,98</b> | <b>775.836.632,04</b> |                       |
| 4 Actif circulant                               | 1.629.157.615,72       | 2.138.580.265,34        |                       | 509.422.649,62        |
| 5 Moins Passif circulant                        | 650.996.679,76         | 739.893.158,02          | 88.896.478,26         |                       |
| <b>6 = BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (B)</b>    | <b>978.160.935,96</b>  | <b>1.398.687.107,32</b> |                       | <b>420.526.171,36</b> |
| <b>7 TRESORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) (A-B)</b> | <b>-337.770.047,02</b> | <b>17.540.413,66</b>    |                       | <b>355.310.460,68</b> |

##### II. EMPLOIS ET RESSOURCES

|                                                                                         | EXERCICE N            |                        | EXERCICE N-1          |                       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|------------------------|-----------------------|-----------------------|
|                                                                                         | EMPLOIS               | RESSOURCES             | EMPLOIS               | RESSOURCES            |
| <b>I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE</b>                                              |                       |                        |                       |                       |
| <b>* AUTOFINANCEMENT (A)</b>                                                            |                       | <b>-158.480.373,23</b> |                       | <b>-56.506.437,94</b> |
| * Capacité d'autofinancement                                                            |                       | 118.018.486,77         |                       | 183.704.856,44        |
| - Distributions de bénéfices                                                            |                       | -276.498.860,00        |                       | 240.211.294,38        |
| <b>* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>                                   |                       | <b>78.778.297,77</b>   |                       | <b>0,00</b>           |
| * Cessions d'immobilisations corporelles                                                |                       |                        |                       |                       |
| * Cessions d'immobilisations corporelles                                                |                       |                        |                       |                       |
| * Cessions d'immobilisations financières                                                |                       |                        |                       |                       |
| * Récupérations sur créances immobilisées                                               |                       | 78.778.297,77          |                       |                       |
| <b>* AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)</b>                            |                       |                        |                       | <b>649.999.680,00</b> |
| * Augmentations de capital, apports                                                     |                       |                        |                       | 649.999.680,00        |
| * Subvention d'investissement                                                           |                       |                        |                       |                       |
| <b>* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) (nettes de primes de remboursement)</b> |                       | <b>1.857.664,15</b>    |                       | <b>433.401,13</b>     |
| <b>TOTAL I. RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>                                            |                       | <b>-77.844.411,31</b>  |                       | <b>593.926.643,19</b> |
| <b>II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</b>                                                |                       |                        |                       |                       |
| <b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)</b>                              | <b>452.795.918,88</b> |                        | <b>453.041.756,74</b> |                       |
| * Acquisitions d'immobilisations incorporelles                                          | 231.667,00            |                        | 52.647,73             |                       |
| * Acquisitions d'immobilisations corporelles                                            | 21.074.251,88         |                        | 6.286.237,11          |                       |
| * Acquisitions d'immobilisations financières                                            | 431.490.000,00        |                        | 112.278.355,90        |                       |
| * Augmentation des créances immobilisées                                                |                       |                        | 334.424.516,00        |                       |
| <b>* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>                                         |                       |                        |                       |                       |
| <b>* REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)</b>                                    | <b>245.196.301,85</b> |                        | <b>150.044.805,94</b> |                       |
| <b>* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>                                                     |                       |                        | <b>13.105.307,44</b>  |                       |
| <b>TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>                                              | <b>697.992.220,73</b> |                        | <b>616.191.870,12</b> |                       |
| <b>III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL</b>                                   |                       | <b>420.526.171,36</b>  |                       | <b>145.603.808,36</b> |
| <b>IV. VARIATION DE LA TRESORERIE</b>                                                   |                       |                        |                       |                       |
|                                                                                         |                       | <b>355.310.460,68</b>  | <b>123.338.581,43</b> |                       |
| <b>TOTAL GENERAL</b>                                                                    | <b>697.992.220,73</b> | <b>697.992.220,73</b>  | <b>739.530.451,55</b> | <b>739.530.451,55</b> |

#### TABLEAU DES AMORTISSEMENTS (En MAD)

| NATURE                                            | Cumul début<br>exercice<br>1 | Dotation de<br>l'exercice<br>2 | Amortissements<br>sur immobilisa-<br>tions sorties<br>3 | Cumul d'amortis-<br>sement fin<br>exercice<br>4=1+2-3 |
|---------------------------------------------------|------------------------------|--------------------------------|---------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|
| <b>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</b>             | <b>73.022.394,86</b>         | <b>6.112.382,02</b>            |                                                         | <b>79.134.776,88</b>                                  |
| * Frais préliminaires                             | 26.249.044,51                | 3.064.619,15                   |                                                         | 29.313.663,66                                         |
| * Charges à répartir sur plusieurs exercices      | 46.773.350,35                | 3.047.762,87                   |                                                         | 49.821.113,22                                         |
| * Primes de remboursement obligations             |                              |                                |                                                         |                                                       |
| <b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>              | <b>4.428.558,41</b>          | <b>75.148,32</b>               |                                                         | <b>4.503.706,73</b>                                   |
| * Immobilisation en recherche et développement    | 170.503,57                   |                                |                                                         | 170.503,57                                            |
| * Brevets, marques, droits et valeurs similaires  | 3.836.596,00                 | 75.148,32                      |                                                         | 3.911.744,32                                          |
| * Fonds commercial                                |                              |                                |                                                         |                                                       |
| * Autres immobilisations incorporelles            | 421.458,84                   |                                |                                                         | 421.458,84                                            |
| <b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>                | <b>294.682.939,53</b>        | <b>30.713.509,14</b>           |                                                         | <b>325.396.448,67</b>                                 |
| * Terrains                                        |                              |                                |                                                         |                                                       |
| * Constructions                                   | 291.171.801,86               | 29.368.644,24                  |                                                         | 320.540.446,10                                        |
| * Installations techniques, matériel et outillage | 1.213.488,11                 | 1.200.645,13                   |                                                         | 2.414.133,24                                          |
| * Matériel de transport                           |                              |                                |                                                         |                                                       |
| * Mobilier, matériel de bureau et aménagement     | 781.671,99                   | 143.421,93                     |                                                         | 925.093,92                                            |
| * Autres immobilisations corporelles Informatique | 1.515.977,57                 | 797,84                         |                                                         | 1.516.775,41                                          |
| * Immobilisations corporelles en cours            |                              |                                |                                                         |                                                       |
| <b>TOTAL GENERAL</b>                              | <b>372.133.892,80</b>        | <b>36.901.039,48</b>           | <b>0,00</b>                                             | <b>409.034.932,28</b>                                 |

#### DETAIL DES NON-VALEURS (En MAD)

| COMPTE PRINCIPAL | INTITULE                                                          | MONTANT AU 31/12/2024 |
|------------------|-------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| 2111             | Frais de constitution                                             |                       |
| 2112             | Frais préalable au démarrage                                      |                       |
| 2113             | Frais d'augmentation du capital                                   | 36.095.153,57         |
| 2114             | Frais sur opérations de fusions, de sissions et de transformation | 15.150,00             |
| 2116             | Frais de prospection                                              |                       |
| 2117             | Frais de publicité                                                |                       |
| 2118             | Autres frais préliminaires                                        |                       |
| 2121             | Frais d'acquisition des immobilisations                           | 13.167.733,50         |
| 2125             | Frais d'émission des emprunts                                     |                       |
| 2128             | Autres charges à répartir                                         | 42.002.335,85         |
| 2130             | Primes de remboursement des obligations                           |                       |
|                  | <b>TOTAL</b>                                                      | <b>91.280.372,92</b>  |

#### TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS (En MAD)

| Date de cession<br>ou de retrait | Compte<br>principal | Montant brut | Amortissements<br>cumulés | Valeur nette<br>d'amortissements | Produit de cession | Plus values | Moins values |
|----------------------------------|---------------------|--------------|---------------------------|----------------------------------|--------------------|-------------|--------------|
|----------------------------------|---------------------|--------------|---------------------------|----------------------------------|--------------------|-------------|--------------|

NEANT

#### TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES (En MAD)

| NATURE                                            | MONTANT BRUT<br>DEBUT EXERCICE | AUGMENTATION         |                           |             | DIMINUTION  |                     |             | MONTANT BRUT<br>FIN EXERCICE |
|---------------------------------------------------|--------------------------------|----------------------|---------------------------|-------------|-------------|---------------------|-------------|------------------------------|
|                                                   |                                | Acquisition          | Production pour elle-même | Virement    | Cession     | Retrait             | Virement    |                              |
| <b>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</b>             | <b>91.280.372,92</b>           |                      |                           |             |             |                     |             | <b>91.280.372,92</b>         |
| * Frais préliminaires                             | 36.110.303,57                  |                      |                           |             |             |                     |             | 36.110.303,57                |
| * Charges à répartir sur plusieurs exercices      | 55.170.069,35                  |                      |                           |             |             |                     |             | 55.170.069,35                |
| * Primes de remboursement obligations             |                                |                      |                           |             |             |                     |             |                              |
| <b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>              | <b>71.449.972,79</b>           | <b>231.667,00</b>    |                           |             |             |                     |             | <b>71.681.639,79</b>         |
| * Immobilisation en recherche et développement    | 170.503,57                     |                      |                           |             |             |                     |             | 170.503,57                   |
| * Brevets, marques, droits et valeurs similaires  | 4.456.782,22                   | 231.667,00           |                           |             |             |                     |             | 4.688.449,22                 |
| * Fonds commercial                                |                                |                      |                           |             |             |                     |             |                              |
| * Autres immobilisations incorporelles            | 66.822.687,00                  |                      |                           |             |             |                     |             | 66.822.687,00                |
| <b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>                | <b>975.701.967,07</b>          | <b>21.074.251,88</b> |                           |             |             | <b>4.141.810,30</b> |             | <b>992.634.408,65</b>        |
| * Terrains                                        | 307.547.731,02                 |                      |                           |             |             |                     |             | 307.547.731,02               |
| * Constructions                                   | 649.733.270,09                 | 2.323.487,98         |                           |             |             |                     |             | 652.056.758,07               |
| * Installations techniques, matériel et outillage | 6.788.085,60                   | 12.735.208,64        |                           |             |             |                     |             | 19.523.294,24                |
| * Matériel de transport                           |                                |                      |                           |             |             |                     |             |                              |
| * Mobilier, matériel de bureau et aménagement     | 1.581.601,84                   | 95.664,50            |                           |             |             |                     |             | 1.677.266,34                 |
| * Autres immobilisations corporelles Informatique | 1.516.775,41                   |                      |                           |             |             |                     |             | 1.516.775,41                 |
| * Immobilisations corporelles en cours            | 8.534.503,11                   | 5.919.890,76         |                           |             |             | 4.141.810,30        |             | 10.312.583,57                |
| <b>TOTAL GENERAL</b>                              | <b>1.138.432.312,78</b>        | <b>21.305.918,88</b> | <b>0,00</b>               | <b>0,00</b> | <b>0,00</b> | <b>4.141.810,30</b> | <b>0,00</b> | <b>1.155.596.421,36</b>      |

#### TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION (En MAD)

| Raison sociale<br>de la société émettrice | N° IF    | Secteur d'activité | Capital social          | Participation<br>au capital en % | Prix d'acquisition<br>global | Valeur<br>comptable nette | Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice |                         |                       | Produits inscrits<br>au C.P.C de l'exercice |
|-------------------------------------------|----------|--------------------|-------------------------|----------------------------------|------------------------------|---------------------------|----------------------------------------------------------------|-------------------------|-----------------------|---------------------------------------------|
|                                           |          |                    |                         |                                  |                              |                           | Date Clôture                                                   | Situation nette         | Résultat net          |                                             |
| BREG                                      | 3379934  | GESTION            | 40.000.000,00           | 100%                             | 40.000.000,00                | 40.000.000,00             | 31/12/2025                                                     | 32.333.915,21           | -3.798.470,18         |                                             |
| GF DU GOLF                                | 2200054  | CENTRE COM         | 50.000.000,00           | 100%                             | 62.442.875,00                | 62.442.875,00             | 31/12/2025                                                     | 85.254.750,02           | 27.696.297,23         | 25.000.000,00                               |
| GF DU GOLF II                             | 1520098  | CENTRE COM         | 40.000.000,00           | 100%                             | 72.122.898,00                | 72.122.898,00             | 31/12/2025                                                     | 55.343.535,05           | 9.892.079,91          | 4.500.000,00                                |
| GF DU GOLF III                            | 2200099  | IMMOBILIER         | 2.500.000,00            | 100%                             | 5.287.000,00                 | 5.287.000,00              | 31/12/2025                                                     | 2.735.354,50            | 18.803,34             |                                             |
| CASH AND CARRY WHOLE                      | 2200743  | COMMERCE           | 630.000,00              | 100%                             | 630.000,00                   | 630.000,00                | 31/12/2025                                                     | 739.626,00              | -29.005,60            |                                             |
| CENTRE K                                  | 40440732 | CENTRE COM         | 3.000.000,00            | 100%                             | 13.834.800,00                | 13.834.800,00             | 31/12/2025                                                     | 6.781.489,16            | 3.182.802,83          | 2.500.000,00                                |
| SPI HSC                                   | 3315184  | CENTRE COM         | 32.000.000,00           | 100%                             | 78.740.221,40                | 78.740.221,40             | 31/12/2025                                                     | 6.171.997,32            | -2.115.489,56         |                                             |
| SCCM                                      | 3316604  | CENTRE COM         | 100.000,00              | 100%                             | 58.750.560,34                | 58.750.560,34             | 31/12/2025                                                     | 3.911,01                | -209.955,61           | 1.000.000,00                                |
| SCCRC                                     | 3317142  | PI                 | 100.000,00              | 100%                             | 100.000,00                   | 100.000,00                | 31/12/2025                                                     | -39.838,27              | -10.028,78            |                                             |
| SCCD                                      | 4909152  | CENTRE COM         | 80.500.000,00           | 100%                             | 59.348.048,35                | 59.348.048,35             | 31/12/2025                                                     | 99.640.777,25           | 16.517.510,07         | 14.500.000,00                               |
| FCE JAD                                   | 2203870  | CENTRE COM         | 10.000.000,00           | 100%                             | 41.029.233,67                | 41.029.233,67             | 31/12/2025                                                     | 13.341.983,44           | 2.067.936,36          | 1.200.000,00                                |
| FCE SAF                                   | 2203878  | CENTRE COM         | 15.000.000,00           | 100%                             | 22.077.753,72                | 22.077.753,72             | 31/12/2025                                                     | 4.242.961,65            | -1.355.412,54         |                                             |
| SCCS SA                                   | 3317135  | CENTRE COM         | 50.000.000,00           | 100%                             | 107.310.926,64               | 107.310.926,64            | 31/12/2025                                                     | 58.307.100,98           | 7.817.905,99          |                                             |
| SCCF                                      | 40165848 | CENTRE COM         | 50.000.000,00           | 100%                             | 194.380.253,75               | 194.380.253,75            | 31/12/2025                                                     | 67.885.282,62           | 12.598.095,02         | 11.000.000,00                               |
| BEST LEISURE                              | 3348823  | LOISIRS            | 20.000.000,00           | 100%                             | 23.203.194,09                | 23.203.194,09             | 31/12/2025                                                     | 9.478.177,18            | 683.978,95            |                                             |
| SCCFOUNTY                                 | 3370661  | CENTRE COM         | 12.000.000,00           | 100%                             | 26.311.200,00                | 26.311.200,00             | 31/12/2025                                                     | 7.542.231,50            | 915.536,10            |                                             |
| SCCCBOUSKOURA                             | 15283606 | CENTRE COM         | 200.000.000,00          | 100%                             | 209.310.800,00               | 209.310.800,00            | 31/12/2025                                                     | 183.573.903,84          | 1.067.670,13          |                                             |
| DBCC                                      | 25089545 | CENTRE COM         | 65.000.000,00           | 100%                             | 65.000.000,00                | 65.000.000,00             | 31/12/2025                                                     | 35.660.347,59           | -6.551.739,82         |                                             |
| SAND BAY REAL ETATE                       | 33644069 | IMMOBILIER         | 300.000,00              | 99,87%                           | 299.600,00                   | 299.600,00                | 31/12/2025                                                     | -10.361,75              | -18.293,02            |                                             |
| CLEO PIERRE SPI-RFA                       | 48522312 | OPCI               | 604.916.775,00          | 100%                             | 557.038.415,00               | 557.038.415,00            | 31/12/2025                                                     | 639.541.863,90          | 34.625.088,90         | 36.451.337,04                               |
| ARADEI SANTE                              | 45945567 | IMMOBILIER         | 300.000.000,00          | 100%                             | 337.778.455,90               | 337.778.455,90            | 31/12/2025                                                     | 291.823.877,48          | -5.667.468,80         |                                             |
| SELA PLAZA CASABLANCA                     | 52574240 | CENTRE COM         | 100.000.000,00          | 100%                             | 99.999.500,00                | 99.999.500,00             | 31/12/2025                                                     | 103.222.551,87          | 3.225.563,67          |                                             |
| SOLARIS                                   | 60209483 | ENERGIE            | 300.000,00              | 100%                             | 299.900,00                   | 299.900,00                | 31/12/2025                                                     | 274.610,00              | -25.390,00            |                                             |
| <b>Total</b>                              |          |                    | <b>1.676.346.775,00</b> |                                  | <b>2.075.295.635,86</b>      | <b>2.075.295.635,86</b>   |                                                                | <b>1.703.850.047,55</b> | <b>100.528.014,59</b> | <b>96.151.337,04</b>                        |

# aradei

## CAPITAL

### COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2025

#### TABLEAU DES PROVISIONS (En MAD)

| NATURE                                                | Montant début exercice | DOTATIONS            |                     |               | REPRISES             |             |               | Montant fin exercice |
|-------------------------------------------------------|------------------------|----------------------|---------------------|---------------|----------------------|-------------|---------------|----------------------|
|                                                       |                        | Exploitation         | Financières         | Non courantes | Exploitation         | Financières | Non courantes |                      |
| 1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé | 2.955.000,00           |                      | 4.000.000,00        |               |                      |             |               | 6.955.000,00         |
| 2. Provisions réglementées                            |                        |                      |                     |               |                      |             |               |                      |
| 3. Provisions durables pour risques et charges        | 2.614.161,58           |                      |                     |               | 2.614.161,58         |             |               |                      |
| <b>SOUS TOTAL (A)</b>                                 | <b>5.569.161,58</b>    |                      | <b>4.000.000,00</b> |               | <b>2.614.161,58</b>  |             |               | <b>6.955.000,00</b>  |
| 4. Provi. pour dépréciation actif circulant           | 16.214.840,55          | 12.154.286,80        |                     |               | 14.404.217,71        |             |               | 13.964.909,64        |
| 5. Autres Provisions pour risques & charges           | 6.247.828,77           | 6.163.243,25         |                     |               | 6.247.828,77         |             |               | 6.163.243,25         |
| 6. Provi. pour dépréciation comptes trésorerie        |                        |                      |                     |               |                      |             |               |                      |
| <b>SOUS TOTAL (B)</b>                                 | <b>22.462.669,32</b>   | <b>18.317.530,05</b> |                     |               | <b>20.652.046,48</b> |             |               | <b>20.128.152,89</b> |
| <b>TOTAL (A + B)</b>                                  | <b>28.031.830,90</b>   | <b>18.317.530,05</b> | <b>4.000.000,00</b> |               | <b>23.266.208,06</b> |             |               | <b>27.083.152,89</b> |

#### TABLEAU DES CREANCES (En MAD)

| CREANCES                                      | TOTAL                   | ANALYSE PAR ECHEANCE  |                         |                          | AUTRES ANALYSES     |                                           |                                    | Montants représentés par effets |
|-----------------------------------------------|-------------------------|-----------------------|-------------------------|--------------------------|---------------------|-------------------------------------------|------------------------------------|---------------------------------|
|                                               |                         | Plus d'un an          | Moins d'un an           | Echues et non recouvrées | Montants en devises | Montants sur l'Etat et organismes publics | Montants sur les entreprises liées |                                 |
| <b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>                  | <b>420.964.725,39</b>   | <b>420.964.725,39</b> |                         |                          |                     |                                           |                                    | <b>420.964.725,39</b>           |
| - Prêts immobilisés                           |                         |                       |                         |                          |                     |                                           |                                    |                                 |
| - Autres créances financières                 | 420.964.725,39          | 420.964.725,39        |                         |                          |                     |                                           |                                    | 420.964.725,39                  |
| <b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>                   | <b>1.410.500.693,07</b> |                       | <b>1.410.500.693,07</b> | <b>16.757.891,57</b>     |                     | <b>121.518.377,43</b>                     | <b>1.248.755.430,25</b>            |                                 |
| - Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes | 324.409,43              |                       | 324.409,43              |                          |                     |                                           |                                    |                                 |
| - Clients et comptes rattachés                | 360.820.613,15          |                       | 360.820.613,15          | 16.757.891,57            |                     |                                           |                                    | 326.091.017,83                  |
| - Personnel                                   |                         |                       |                         |                          |                     |                                           |                                    |                                 |
| - Etat                                        | 121.518.377,43          |                       | 121.518.377,43          |                          |                     | 121.518.377,43                            |                                    |                                 |
| - Comptes d'associés                          | 71.213.999,00           |                       | 71.213.999,00           |                          |                     |                                           |                                    | 71.213.999,00                   |
| - Autres débiteurs                            | 529.445.189,88          |                       | 529.445.189,88          |                          |                     |                                           |                                    | 524.841.787,88                  |
| - Comptes de régularisation - Actif           | 327.178.104,18          |                       | 327.178.104,18          |                          |                     |                                           |                                    | 326.608.625,54                  |
| <b>TOTAUX</b>                                 | <b>1.831.465.418,46</b> | <b>420.964.725,39</b> | <b>1.410.500.693,07</b> | <b>16.757.891,57</b>     |                     | <b>121.518.377,43</b>                     | <b>1.669.549.583,25</b>            |                                 |

#### TABLEAU DES DETTES (En MAD)

| DETTES                                   | TOTAL                   | ANALYSE PAR ECHEANCE    |                       |                      | AUTRES ANALYSES     |                                           |                               | Montants représentés par effets |
|------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------|----------------------|---------------------|-------------------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|
|                                          |                         | Plus d'un an            | Moins d'un an         | Echues et non payées | Montants en devises | Montants sur l'Etat et organismes publics | Montant sur entreprises liées |                                 |
| <b>DE FINANCEMENT</b>                    | <b>1.395.723.263,44</b> | <b>1.395.723.263,44</b> |                       |                      |                     |                                           |                               | <b>224.600,00</b>               |
| - Emprunts obligataires                  | 1.008.571.443,33        | 1.008.571.443,33        |                       |                      |                     |                                           |                               |                                 |
| - Autres dettes de financement           | 387.151.820,11          | 387.151.820,11          |                       |                      |                     |                                           |                               | 224.600,00                      |
| <b>DU PASSIF CIRCULANT</b>               | <b>644.833.436,51</b>   |                         | <b>644.833.436,51</b> |                      |                     | <b>45.749.809,47</b>                      | <b>518.187.556,10</b>         |                                 |
| - Fournisseurs et comptes rattachés      | 98.857.450,30           |                         | 98.857.450,30         |                      |                     |                                           |                               | 53.710.721,40                   |
| - Clients créiteurs, avances et acomptes | 2.612.595,97            |                         | 2.612.595,97          |                      |                     |                                           |                               |                                 |
| - Personnel                              |                         |                         |                       |                      |                     |                                           |                               |                                 |
| - Organismes sociaux                     |                         |                         |                       |                      |                     |                                           |                               |                                 |
| - Etat                                   | 45.749.809,47           |                         | 45.749.809,47         |                      |                     | 45.749.809,47                             |                               |                                 |
| - Comptes d'associés                     | 638.303,88              |                         | 638.303,88            |                      |                     |                                           |                               | 632.900,00                      |
| - Autres créanciers                      | 422.374.811,37          |                         | 422.374.811,37        |                      |                     |                                           |                               | 415.784.496,96                  |
| - Comptes de régularisation - Passif     | 74.600.465,52           |                         | 74.600.465,52         |                      |                     |                                           |                               | 48.059.437,74                   |
| <b>TOTAUX</b>                            | <b>2.040.556.699,95</b> | <b>1.395.723.263,44</b> | <b>644.833.436,51</b> |                      |                     | <b>45.749.809,47</b>                      | <b>518.412.156,10</b>         |                                 |

#### TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES (En MAD)

| TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS | Montant couvert par la sûreté | Nature (1)   | Date et lieu d'inscription | Objet (2) (3)                                    | Valeur comptable nette de la sûreté donnée au |
|-------------------------------------|-------------------------------|--------------|----------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| <b>- Sûretés données</b>            |                               |              |                            |                                                  |                                               |
| BMCI                                | 300.238.500,00                | Nantissement |                            | Emprunt CLEO PIERRE (Filiale)                    |                                               |
| CFG BANK                            | 100.000.000,00                |              |                            | Garantie (cession des créances professionnelles) |                                               |
| CFG BANK                            | 20.000.000,00                 |              |                            | Garantie (cession des créances professionnelles) |                                               |
| BCP                                 | 7.600.000,00                  |              |                            | Garantie (cession des créances professionnelles) |                                               |
| <b>- Sûretés reçues</b>             |                               |              |                            |                                                  |                                               |

(1) Gage : 1 - Hypothèque : 2 - Nantissement : 3 - Warrant : 4 - Autres : 5 - (à préciser)

(2) Préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données) [ entreprises liées, associés, membres du personnel ]

(3) Préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)

#### DETAIL DE LA TAXE SUR LA VALEUR AJOUTEE (En MAD)

| NATURE                                            | Solde au début de l'exercice 1 | Opérations comptables de l'exercice 2 | Déclarations TVA de l'exercice 3 | Solde fin d'exercice (1 + 2 - 3 = 4) |
|---------------------------------------------------|--------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|
| <b>A. T.V.A. Facturée</b>                         | <b>40.717.990,19</b>           | <b>48.004.184,92</b>                  | <b>49.068.471,00</b>             | <b>39.653.704,11</b>                 |
| <b>B. T.V.A. Récupérable</b>                      | <b>29.149.835,77</b>           | <b>32.230.434,83</b>                  | <b>36.684.074,37</b>             | <b>24.696.196,23</b>                 |
| * sur charges                                     | 28.364.305,82                  | 29.126.448,91                         | 33.795.023,34                    | 23.695.731,39                        |
| * sur immobilisations                             | 785.529,95                     | 3.103.985,92                          | 2.889.051,03                     | 1.000.464,84                         |
| <b>C. T.V.A. dûe ou crédit de T.V.A = (A - B)</b> | <b>11.568.154,42</b>           | <b>15.773.750,09</b>                  | <b>12.384.396,63</b>             | <b>14.957.507,88</b>                 |

#### ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL (En MAD)

| ENGAGEMENTS DONNES  | Montants Exercice     | Montants Exercice Précédent |
|---------------------|-----------------------|-----------------------------|
| Avals et cautions   |                       |                             |
| Emprunt obligataire |                       |                             |
| BCP                 | 52.000.000,00         | 52.000.000,00               |
| AWB                 | 30.500.000,00         | 30.500.000,00               |
| CFG                 | 56.700.000,00         | 56.700.000,00               |
| CIH                 | 75.000.000,00         | 75.000.000,00               |
| BMCI                | -                     | 128.026.000,00              |
| SG                  | 33.000.000,00         | 33.000.000,00               |
| CFG                 | 120.000.000,00        | 120.000.000,00              |
| <b>TOTAL</b>        | <b>367.200.000,00</b> | <b>495.226.000,00</b>       |

(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées

| ENGAGEMENTS RECUS               | Montants Exercice | Montants Exercice Précédent |
|---------------------------------|-------------------|-----------------------------|
| Avals et cautions               |                   |                             |
| Caution hypothécaire SCCD       |                   |                             |
| Caution hypothécaire GF GOLF II |                   |                             |
| Caution hypothécaire SCCF       |                   |                             |
| <b>TOTAL</b>                    |                   |                             |

#### PASSIFS EVENTUELS

Conformément à la législation en vigueur, l'exercice 2025 n'est pas encore prescrit. Les déclarations fiscales de la société ARADEI CAPITAL (Ex VECTEUR LV) SA relatives aux audits exercices peuvent faire l'objet de contrôle par l'administration fiscale et de rappels éventuels d'impôts, taxes et CNSS.

Au titre de la période non prescrite, les impôts émis par voie de rôles peuvent également faire l'objet de révision.

# aradei

## CAPITAL

### COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2025

#### TABLEAU DES BIENS EN CREDIT BAIL (En MAD)

| Rubriques<br>1 | Date de la 1 <sup>re</sup><br>échéance<br>2 | Durée du contrat<br>en mois<br>3 | Valeur estimée du bien à la<br>date du contrat<br>4 | Durée théorique<br>d'amortissement du bien<br>5 | Cumul des exercices<br>précédents des<br>redevances<br>6 | Montant de l'exercice<br>des redevances<br>7 | Redevances restant à payer |                     | Prix d'achat résiduel en<br>fin de contrat<br>10 | Observations<br>11 |
|----------------|---------------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------------|-------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------|---------------------|--------------------------------------------------|--------------------|
|                |                                             |                                  |                                                     |                                                 |                                                          |                                              | A moins<br>d'un an<br>8    | A plus d'un an<br>9 |                                                  |                    |
| TERRAIN        | 31/10/2012                                  | 240                              | 150.000.000,00                                      | 20                                              | 151.784.429,58                                           | 12.390.565,68                                | 12.390.565,68              | 71.245.752,66       | 15.000.000,00                                    | TF N134965/06      |
| USINE YAZAKI   | 01/01/2019                                  | 87                               | 109.254.127,35                                      | 20                                              | 94.195.667,98                                            | 16.478.369,02                                | 4.033.554,63               | 0,00                | 30.000.000,00                                    | TF N127401/05      |
| Total          |                                             |                                  | 259.254.127,35                                      |                                                 | 217.411.082,10                                           | 28.480.552,96                                | 28.524.784,20              | 87.669.872,97       | 45.000.000,00                                    |                    |

#### DETAIL DES POSTES DU C.P.C. (En MAD)

| POSTE | PRODUITS D'EXPLOITATION                                          | Exercice       | Exercice Précédent |
|-------|------------------------------------------------------------------|----------------|--------------------|
| 611   | Achats revenus de marchandises                                   |                |                    |
|       | - Achats de marchandises                                         |                |                    |
|       | - Variation des stocks de marchandises                           |                |                    |
|       | Total                                                            |                |                    |
| 612   | Achats consommés de matières et fournitures                      |                |                    |
|       | - Achats de matières premières                                   |                |                    |
|       | - Variation des stocks de matières premières                     |                |                    |
|       | - Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages | 99.703,70      | 73.390,56          |
|       | - Variation des stocks de matières, fournitures et emballages    |                |                    |
|       | - Achats non stockés de matières et de fournitures               | 1.067.537,69   | 1.279.178,64       |
|       | - Achats de travaux, études et prestation de services            | 90.062.032,53  | 90.345.958,92      |
|       | - Achats consommés de matières et fournitures des Exerc. Ant.    |                |                    |
|       | Total                                                            | 91.229.273,92  | 91.698.528,12      |
| 613   | Autres charges externes                                          |                |                    |
|       | - Locations et charges locatives                                 |                |                    |
|       | - Redevances de crédit-bail                                      | 28.868.934,70  | 28.480.552,96      |
|       | - Entretien et réparations                                       | 1.089.316,19   | 1.029.044,89       |
|       | - Primes d'assurances                                            | 748.177,45     | 841.668,87         |
|       | - Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise            |                |                    |
|       | - Rémunérations d'intermédiaires et honoraires                   | 16.200.254,95  | 12.421.148,37      |
|       | - Redevances pour brevets, marque, droits ...                    | 46.836,02      | 108.377,79         |
| 614   | Transports                                                       |                |                    |
|       | - Déplacements, missions et réceptions                           | 101.371,66     | 223.502,26         |
|       | - Reste du poste des autres charges externes                     | 3.924.300,64   | 3.573.342,90       |
|       | Total                                                            | 50.979.191,61  | 46.677.638,04      |
| 617   | Charges de personnel                                             |                |                    |
|       | - Rémunération du personnel                                      |                |                    |
|       | - Charges sociales                                               |                |                    |
|       | - Reste du poste des charges de personnel                        |                |                    |
|       | Total                                                            |                |                    |
| 618   | Autres charges d'exploitation                                    |                |                    |
|       | - Jetons de présence                                             | 1.262.793,54   | 765.037,44         |
|       | - Pertes sur créances irrécouvrables                             |                |                    |
|       | - Reste du poste des autres charges d'exploitation               |                |                    |
|       | Total                                                            | 1.262.793,54   | 765.037,44         |
| 638   | Autres charges financières                                       |                |                    |
|       | - Charges nettes sur cessions de titres et valeurs de placement  |                |                    |
|       | - Reste du poste des autres charges financières                  |                |                    |
|       | Total                                                            |                |                    |
| 658   | Autres charges non courantes                                     |                |                    |
|       | - Pénalités sur marchés et débits                                |                | 6.622,58           |
|       | - Rappels d'impôts (autres qu'impôts sur les résultats)          |                |                    |
|       | - Pénalités et amendes fiscales et pénales                       | 1.214.475,00   | 20.140,00          |
|       | - Créances devenues irrécouvrables                               | 432.856,18     |                    |
|       | - Reste du poste des autres charges non courantes                | 18.387.252,14  | 11.432.612,57      |
|       | Total                                                            | 20.034.583,32  | 11.459.375,15      |
| 711   | Ventes de marchandises                                           |                |                    |
|       | - Ventes de marchandises au Maroc                                |                |                    |
|       | - Ventes de marchandises à l'étranger                            |                |                    |
|       | - Reste du poste des ventes de marchandises                      |                |                    |
|       | Total                                                            |                |                    |
| 712   | Ventes de biens et services produits                             |                |                    |
|       | - Ventes de biens au Maroc                                       |                |                    |
|       | - Ventes de biens à l'étranger                                   |                |                    |
|       | - Ventes de services au Maroc                                    | 215.512.273,89 | 199.977.503,15     |
|       | - Ventes de services à l' étranger                               |                |                    |
|       | - Redevances pour brevets, marques, droits                       |                |                    |
|       | - Reste du poste des ventes de biens et services produits        |                |                    |
|       | Total                                                            | 215.512.273,89 | 199.977.503,15     |
| 713   | Variation des stocks de produits                                 |                |                    |
|       | - Variation des stocks de produits en cours                      |                |                    |
|       | - Variation des stocks de biens produits                         |                |                    |
|       | - Variation des stocks de services en cours                      |                |                    |
|       | Total                                                            |                |                    |
| 718   | Autres produits d'exploitation                                   |                |                    |
|       | - Jetons de présence reçus                                       |                |                    |
|       | - Reste du poste (produits divers)                               |                |                    |
|       | Total                                                            |                |                    |
| 719   | Reprises d'exploitation & transf. de charges                     |                |                    |
|       | - Reprises                                                       | 23.266.208,06  | 12.539.414,05      |
|       | - Transferts de charges                                          | 5.634.890,76   | 9.386.999,44       |
|       | Total                                                            | 28.901.098,82  | 21.926.413,49      |
| 738   | Intérêts et autres produits financiers                           |                |                    |
|       | - Intérêts et produits assimilés                                 | 17.343.686,78  | 7.577.330,04       |
|       | - Revenus des créances rattachées à des participations           | 10.985.611,39  | 17.993.177,32      |
|       | - Produits nets / cessions de titres et valeurs de placement     |                |                    |
|       | - Reste du poste intérêts et autres produits financiers          | 39.271.686,31  | 54.291.961,93      |
|       | Total                                                            | 67.600.984,48  | 79.862.469,29      |

#### PASSAGE DU RESULTAT NET COMPTABLE AU RESULTAT NET FISCAL (En MAD)

| PRODUITS D'EXPLOITATION                                 | MONTANT        | MONTANT       |
|---------------------------------------------------------|----------------|---------------|
| I. RESULTAT NET COMPTABLE                               |                |               |
| * Bénéfice net                                          | 75.589.798,57  |               |
| * Perte nette                                           |                |               |
| II. REINTEGRATIONS FISCALES                             |                |               |
| 1. Courantes                                            | 45.663.663,81  | 17.853.366,17 |
| Donations                                               | 427.985,00     |               |
| Provisions clients douteux                              | 11.251.932,13  |               |
| Provisions pour risques et charges                      | 6.163.243,25   |               |
| Perte de change/Ex ant                                  | 10.205,79      |               |
| 2. Non courantes                                        | 27.810.297,64  |               |
| Impôts sur les bénéfices 2025                           | 6.371.529,00   |               |
| Autres charges non courantes                            | 1.120.380,66   |               |
| CSS                                                     | 1.581.169,00   |               |
| Assainissement des comptes - Contrôle fiscal            | 6.247.828,77   |               |
| Autres réintégrations non courantes                     | 3.726.966,40   |               |
| Pénalités et amendes fiscales                           | 1.214.475,00   |               |
| Créances devenues irrécouvrables                        | 432.856,18     |               |
| Rappel d'impôt                                          | 7.115.092,63   |               |
| Rappel d'impôt redressement contrôle fiscal             | 7.115.092,63   |               |
| III. DEDUCTIONS FISCALES                                |                |               |
| 1. Courantes                                            | 93.246.747,97  | 93.246.747,97 |
| Reprises pour risques et charges - Contrôle fiscal      | 10.115.468,25  |               |
| Reprises provisions clients douteux réintégrées en 2024 | 8.417.888,68   |               |
| Revenus TP abattement 100% autre que CLEO PIERRE        | 59.700.000,00  |               |
| Abattement CLEO PIERRE 40%                              | 14.580.534,82  |               |
| Autres déductions courantes                             | 432.856,22     |               |
| 2. Non courantes                                        | 121.253.462,38 | 93.246.747,97 |
| Total                                                   |                |               |
|                                                         | 121.253.462,38 | 93.246.747,97 |
| IV. RESULTAT BRUT FISCAL                                |                |               |
| Bénéfice brut si T1 > T2 (A)                            |                | Montant       |
| Déficit brut fiscal si T2 > T1 (B)                      |                | 28.006.714,41 |
|                                                         |                | 0,00          |
| V. REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES (C) (I)                 |                |               |
| Exercice n-4 (2018)                                     |                |               |
| Exercice n-3 (2019)                                     |                |               |
| Exercice n-2 (2020)                                     |                |               |
| Exercice n-1 (2021)                                     |                |               |
| VI. RESULTAT NET FISCAL                                 |                |               |
| Bénéfice net fiscal (A-C)                               |                | 28.006.714,41 |
| ou déficit net fiscal (B)                               |                | 0,00          |
|                                                         |                | Montant       |
| VII. CUMUL DES AMORTISSEMENTS FISCALEMENT DIFFERES      |                |               |
| VIII. CUMUL DES DEFICITS FISCAUX RESTANT A REPORTER     |                |               |
| Exercice n-4 (2018)                                     |                | 0,00          |
| Exercice n-3 (2019)                                     |                | 0,00          |
| Exercice n-2 (2020)                                     |                | 0,00          |
| Exercice n-1 (2021)                                     |                | 0,00          |

(I) Dans la limite du montant du bénéfice brut fiscal (A)

#### DETERMINATION DU RESULTAT COURANT APRES IMPOTS (En MAD)

| I. DETERMINATION DU RESULTAT                           | MONTANT        |
|--------------------------------------------------------|----------------|
| - Résultat courant d'après C.P.C. (+/-)                | 108.037.303,77 |
| - Réintégrations fiscales sur opérations courantes (+) | 17.853.366,17  |
| - Déductions fiscales sur opérations courantes (-)     | 93.246.747,97  |
| - Résultat courant théoriquement imposable (=)         | 32.643.921,97  |
| - Impôt théorique sur résultat courant (-)             | 7.426.492,25   |
| - Résultat courant après impôts (=)                    | 25.217.429,72  |

#### II. INDICATION DU REGIME FISCAL ET DES AVANTAGES OCTROYES PAR LES CODES DES INVESTISSEMENTS OU PAR DES DISPOSITIONS LEGALES SPECIFIQUES

NEANT

# aradei

## CAPITAL

### COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2025

#### PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE (En MAD)

##### INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE

Ne sont reprises ci-dessous que les méthodes propres à la Société.

##### I-ACTIF IMMOBILISE

###### A-EVALUATION A L'ENTREE

|                                   |                    |
|-----------------------------------|--------------------|
| 1. Immobilisations en non valeurs | Coût d'acquisition |
| 2. Immobilisations incorporelles  | Coût d'acquisition |
| 3. Immobilisations corporelles    | Coût d'acquisition |
| 4. Immobilisations financières    | Coût d'acquisition |

Lors de leur entrée dans le patrimoine de l'entreprise, les immobilisations sont enregistrées :  
- à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) pour celles acquises à titre onéreux  
- à leur valeur vénale pour celles acquises à titre gratuit  
- à leur coût de production pour celles produites par l'entreprise

###### B- CORRECTION DE VALEUR

###### 1. Méthodes d'amortissements Linéaire

L'amortissement des immobilisations est effectué sur la durée normale d'utilisation du bien. Les taux sont fixés en conformité avec l'expérience et les usages du secteur d'activité.

###### 2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

Une provision pour dépréciation est constatée dès qu'une moins-value est constatée ou est probable sur une immobilisation qui reste dans le patrimoine.  
Le niveau de la provision est évalué avec une certaine précision. Il est déterminé par rapport à un référentiel qui est la valeur actuelle du bien concerné.

###### 3. Méthodes de détermination des écarts de Conversion - Actif

Ils sont déterminé par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.

##### II-ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)

###### A-EVALUATION À L'ENTRÉE

|                                                                                                                          |                 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| 1. Stocks                                                                                                                | Coût de revient |
| Le stock de matières premières est valorisé au dernier coût d'achat et le stock de produits finis au coût de production. |                 |

###### 2. Créances Valeur Nominale

Les créances sont retenues en comptabilité pour leur valeur nominale et, par prudence, une provision pour dépréciation est constituée lorsqu'il apparaît une perte probable.

###### 3. Titres et valeurs de placement Coût d'acquisition

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

###### B-CORRECTIONS DE VALEUR

|                                                           |                                                                              |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation | Evaluation par client en fonction du risque de non recouvrement des créances |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|

Les créances certaines dans leur principe mais dont le recouvrement (en partie ou en totalité) apparaît incertain pour des raisons diverses, font l'objet d'une provision. La provision est constatée dès qu'apparaît une perte probable. Le montant de cette provision est apprécié compte tenu des circonstances et du principe de prudence. Il est déterminé hors TVA.

###### 2. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif

Ils sont déterminé par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.

##### III-FINANCEMENT PERMANENT

- Dettes de financement :

Les dettes de financement sont enregistrées pour leur valeur nominale de remboursement. Une augmentation de valeur des dettes de financement jugée irréversible est un complément de dette comptabilisé comme tel.

Lorsque l'augmentation n'est pas définitive, elle est constatées sous forme de provision.  
La diminution de valeur, lorsqu'elle est jugée irréversible, est une réduction de dette comptabilisée comme telle.  
Lorsque la diminution n'est pas définitive, elle n'affecte pas l'évaluation dudit élément qui est maintenu en comptabilité pour sa valeur nominale.

##### IV-PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)

###### 1. Dettes du passif circulant Valeur Nominale

Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale de remboursement. Les dettes libellées en monnaie étrangère sont converties et comptabilisées en dirhams sur la base du cours de change du jour à pour effet de modifier les montants en dirhams de réalisation de l'opération. Lorsque l'application du taux de conversion à la date de clôture des comptes précédemment comptabilisés, les différences de conversion sont inscrites dans des comptes transitoires.

Les pertes latentes entraînent la constitution de provisions pour risques. Les règlements relatifs à ces dettes sont comparés aux valeurs historiques originales et entraînent la constitution de pertes ou de gains de change.

###### 2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges

Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours

Pour la présentation du bilan, les provisions sont distinguées des charges à payer. Les montants à provisionner sont à apprécier compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

#### ETAT DES DEROGATIONS (En MAD)

| INDICATION DES DEROGATIONS                                                           | JUSTIFICATION DES DEROGATIONS | INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS |
|--------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux                                 |                               |                                                                                       |
| II. Dérogations aux méthodes d'évaluation                                            |                               |                                                                                       |
| III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse |                               |                                                                                       |

NEANT

#### ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES (En MAD)

| NATURE DES CHANGEMENTS                               | JUSTIFICATION DU CHANGEMENT | INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS |
|------------------------------------------------------|-----------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| I. CHANGEMENTS AFFECTANT LES METHODES D'EVALUATION   |                             |                                                                      |
| II. CHANGEMENTS AFFECTANT LES REGLES DE PRESENTATION |                             |                                                                      |

NEANT

#### ETAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE (En MAD)

|                                            | MONTANT               |                                     | MONTANT               |
|--------------------------------------------|-----------------------|-------------------------------------|-----------------------|
| <b>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</b> |                       | <b>B. AFFECTATION DES RESULTATS</b> |                       |
| (Décision 13/05/2025)                      |                       | - Réserve légale                    | 6.902.098,56          |
| - Report à nouveau                         |                       | - Autres réserves                   |                       |
| - Résultats nets en instance d'affectation |                       | - Tantièmes                         |                       |
| - Résultat net de l'exercice               | 138.041.971,19        | - Dividendes                        | 276.498.860,00        |
| - Prélèvements sur les réserves            |                       | - Autres affectations               |                       |
| - Autres prélèvements                      | 145.358.987,37        | - Report à nouveau                  |                       |
| <b>TOTAL A</b>                             | <b>283.400.958,56</b> | <b>TOTAL B</b>                      | <b>283.400.958,56</b> |

TOTAL A = TOTAL B

#### RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTREPRISE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES (En MAD)

| NATURE DES INDICATIONS                                                                | Exercice 2023    | Exercice 2024    | Exercice 2025    |
|---------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE</b>                                                |                  |                  |                  |
| Capitaux propres plus capitaux propres assimilés moins immobilisations en non-valeurs | 2.118.168.746,25 | 2.663.185.559,20 | 2.468.388.879,79 |
| <b>OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE</b>                                          |                  |                  |                  |
| 1. Chiffre d'affaires hors taxes                                                      | 202.512.587,58   | 199.977.503,15   | 215.512.273,89   |
| 2. Résultat avant impôts                                                              | 76.800.417,78    | 143.814.333,19   | 89.076.420,20    |
| 3. Impôts sur les résultats                                                           | 4.182.540,00     | 5.772.362,00     | 13.486.621,63    |
| 4. Bénéfices distribués (y compris les tantièmes) de l'exercice précédent             | 215.197.201,14   | 240.211.294,38   | 276.498.860,00   |
| 5. Résultats non distribués (mis en réserves ou en instance d'affectation)            |                  |                  |                  |
| <b>RESULTAT PAR TITRE (Pour les sociétés par actions et SARL)</b>                     |                  |                  |                  |
| Résultat net par action ou part sociale de l'exercice                                 | 6,48             | 10,98            | 6,01             |
| Bénéfices distribués par action ou part sociale de l'exercice précédent               | 19,19            | 21,42            | 22,00            |
| <b>PERSONNEL</b>                                                                      |                  |                  |                  |
| Montant des salaires bruts de l'exercice                                              |                  |                  |                  |
| Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice                               |                  |                  |                  |

#### ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL (En MAD)

| Nom, prénom des principaux associés (1) | Raison sociale des principaux associés (1)                      | N° IF   | N° CIN | N° Carte d'Etranger | Adresses                                                      | NOMBRE DE TITRES  |                   | Valeur nominale de chaque action ou part sociale | MONTANT DU CAPITAL      |                         |                         |
|-----------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|---------|--------|---------------------|---------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
|                                         |                                                                 |         |        |                     |                                                               | Ex. précé         | Exercice actuel   |                                                  | Souscrit                | Appelé                  | Libéré                  |
|                                         | Label Vie SA                                                    | 3315185 |        |                     | Angle Av Mehdi Ben Barka et Av Annakhil Hay Riad Rabat- Maroc | 4.530.549         | 4.268.153         | 100,00                                           | 426.815.300,00          | 426.815.300,00          | 426.815.300,00          |
| Flottant                                |                                                                 |         |        |                     | Bourse de Casablanca                                          | 4.004.991         | 4.267.387         | 100,00                                           | 426.738.700,00          | 426.738.700,00          | 426.738.700,00          |
|                                         | PIC-GEPI                                                        |         |        | NR_1111111          | Afrique du Sud                                                | 1.228.174         | 1.228.174         | 100,00                                           | 122.817.400,00          | 122.817.400,00          | 122.817.400,00          |
|                                         | BEST FINANCIERE S.A                                             | 3316384 |        |                     | Angle rue RIF et Route des ZAERT KM 35 Soussi Rabat           | 855.867           | 855.867           | 100,00                                           | 85.586.700,00           | 85.586.700,00           | 85.586.700,00           |
|                                         | La Banque Européenne pour la Reconstruction et le développement |         |        | NR_2222222          | Londres, Royaume-Uni                                          | 550.722           | 550.722           | 100,00                                           | 55.072.200,00           | 55.072.200,00           | 55.072.200,00           |
|                                         | Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI)         | 1084015 |        |                     | 26 Place des Nations-Unies Casablanca                         | 428.451           | 428.451           | 100,00                                           | 42.845.100,00           | 42.845.100,00           | 42.845.100,00           |
|                                         | Zakah Capital                                                   | 3380446 |        |                     | Souissi Km 3.5 Route Des Zaers - Souissi Rabat                | 388.467           | 388.467           | 100,00                                           | 38.846.700,00           | 38.846.700,00           | 38.846.700,00           |
|                                         | FIRST COMMERCIAL ESTATE COMPANY SA                              | 1052031 |        |                     | 29 boulevard Moulay Youssef Casablanca                        | 388.464           | 388.464           | 100,00                                           | 38.846.400,00           | 38.846.400,00           | 38.846.400,00           |
|                                         | Farah Maghreb                                                   | 1031099 |        |                     | 46, Av Des Forces Armees Royales - Casablanca                 | 145.833           | 145.833           | 100,00                                           | 14.583.300,00           | 14.583.300,00           | 14.583.300,00           |
|                                         | KASBA RESORT SARL                                               | 1087809 |        |                     | 29 boulevard Moulay Youssef Casablanca                        | 26.612            | 26.612            | 100,00                                           | 2.661.200,00            | 2.661.200,00            | 2.661.200,00            |
|                                         | Real Estate Investment Management International                 |         |        | NR_20151194         | Villa st 600 11-5/Arabian Ranches PO United Arab Emirates     | 20.000            | 20.000            | 100,00                                           | 2.000.000,00            | 2.000.000,00            | 2.000.000,00            |
| <b>Totaux</b>                           |                                                                 |         |        |                     |                                                               | <b>12.568.130</b> | <b>12.568.130</b> | <b>-</b>                                         | <b>1.256.813.000,00</b> | <b>1.256.813.000,00</b> | <b>1.256.813.000,00</b> |

(1) Quant le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital. Dans les autre cas, il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

# aradei

## CAPITAL

### COMPTES SOCIAUX AU 31/12/2025

#### TABLEAU DES OPERATIONS EN DEVISES COMPTABILISEES PENDANT L'EXERCICE (En MAD)

| NATURE                                    | Entrée Contre-valeur en DH | Sortie Contre-valeur en DH |
|-------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| - Financement permanent                   |                            |                            |
| - Immobilisations brutes                  |                            | 564.849,40                 |
| - Rentrées sur immobilisations            |                            |                            |
| - Remboursement des dettes de financement |                            |                            |
| - Produits                                |                            |                            |
| - Charges                                 |                            | 1.478.699,95               |
|                                           |                            |                            |
| TOTAL DES ENTREES                         |                            |                            |
| TOTAL DES SORTIES                         |                            | 2.043.549,35               |
| BALANCE DEVISES                           | 2.043.549,35               |                            |
| TOTAL                                     | 2.043.549,35               | 2.043.549,35               |

#### DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS (En MAD)

##### I. DATATION

Date de clôture (1): 31/12/2025

Date d'établissement des états de synthèse (2): 30/03/2025

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice

(2) Justification en cas de changement du délai réglementaire de trois mois pour l'élaboration des états de synthèse

##### II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1<sup>ère</sup> COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

| Dates | Indication des événements |
|-------|---------------------------|
|       | . FAVORABLES              |

. DEFAVORABLES

#### DETAIL DES STOCK PAR PROGRAMME

| Nature de Stock                           | Stock Initial  |            |               | Stock Final    |            |               |
|-------------------------------------------|----------------|------------|---------------|----------------|------------|---------------|
|                                           | Montants Bruts | Provisions | Montants Nets | Montants Bruts | Provisions | Montants Nets |
| 1.Réserve Foncière                        |                |            |               |                |            |               |
| Terrain                                   |                |            |               |                |            |               |
| Total 1                                   |                |            |               |                |            |               |
| 2.Stock en cours                          |                |            |               |                |            |               |
| 2.1 Lotissement En cours                  |                |            |               |                |            |               |
| 2.2 Programme Construction En Cours       |                |            |               |                |            |               |
| Projet                                    |                |            |               |                |            |               |
| 2.3 Travaux Construction En Cours du Golf |                |            |               |                |            |               |
| 2.4 Autres Travaux En Cours               |                |            |               |                |            |               |
| Total 2                                   |                |            |               |                |            |               |
| 3. Stocks Produits Finis                  |                |            |               |                |            |               |
| 3.1 Lotissement Achievé                   |                |            |               |                |            |               |
| 3.2 Programme Construction Achievé        |                |            |               |                |            |               |
| 3.5 Autres Produits Achievés              |                |            |               |                |            |               |
| Total 3                                   |                |            |               |                |            |               |
| Total Général                             |                |            |               |                |            |               |

NEANT

#### DETAIL DES AVANCES CLIENTS

| Nature de Stock                     | Montant Dédut Exercice | Variations Exercice |               |                       | Montant Fin Exercice |
|-------------------------------------|------------------------|---------------------|---------------|-----------------------|----------------------|
|                                     |                        | Montants Encaissés  | Remboursement | Imputations sur Vente |                      |
| 1.Réserve Foncière                  |                        |                     |               |                       |                      |
| Terrain                             |                        |                     |               |                       |                      |
| Total 1                             |                        |                     |               |                       |                      |
| 2.Stock en cours                    |                        |                     |               |                       |                      |
| 2.1 Lotissement En cours            |                        |                     |               |                       |                      |
| Projet 1                            |                        |                     |               |                       |                      |
| Projet 2                            |                        |                     |               |                       |                      |
| Projet 3                            |                        |                     |               |                       |                      |
| 2.2 Programme Construction En Cours |                        |                     |               |                       |                      |
| Projet 1                            |                        |                     |               |                       |                      |
| Projet 2                            |                        |                     |               |                       |                      |
| Projet 3                            |                        |                     |               |                       |                      |
| 2.3 Travaux Construction En Cours   |                        |                     |               |                       |                      |
| Projet                              |                        |                     |               |                       |                      |
| Total 2                             |                        |                     |               |                       |                      |
| 3. Stocks Produits Finis            |                        |                     |               |                       |                      |
| 3.1 Lotissement Achievé             |                        |                     |               |                       |                      |
| 3.2 Programme Construction Achievé  |                        |                     |               |                       |                      |
| Projet                              |                        |                     |               |                       |                      |
| 3.5 Autres Produits Achievés        |                        |                     |               |                       |                      |
| Total 3                             |                        |                     |               |                       |                      |
| Total Général                       |                        |                     |               |                       |                      |

NEANT

#### RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES : EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2025



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



76, Bd Abdelmoumen  
Résidence Koutoubia, 7<sup>ème</sup> étage  
Casablanca - Maroc

##### RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025

###### 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 2025, 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 2.480.534.475,83** dont un bénéfice net de **MAD 75.589.798,57**.

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 2025, 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 2.068.341 KMAD et représentent au total 42% de l'actif au 31 décembre 2025. 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 y afférentes 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.

Casablanca, le 21 avril 2026

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

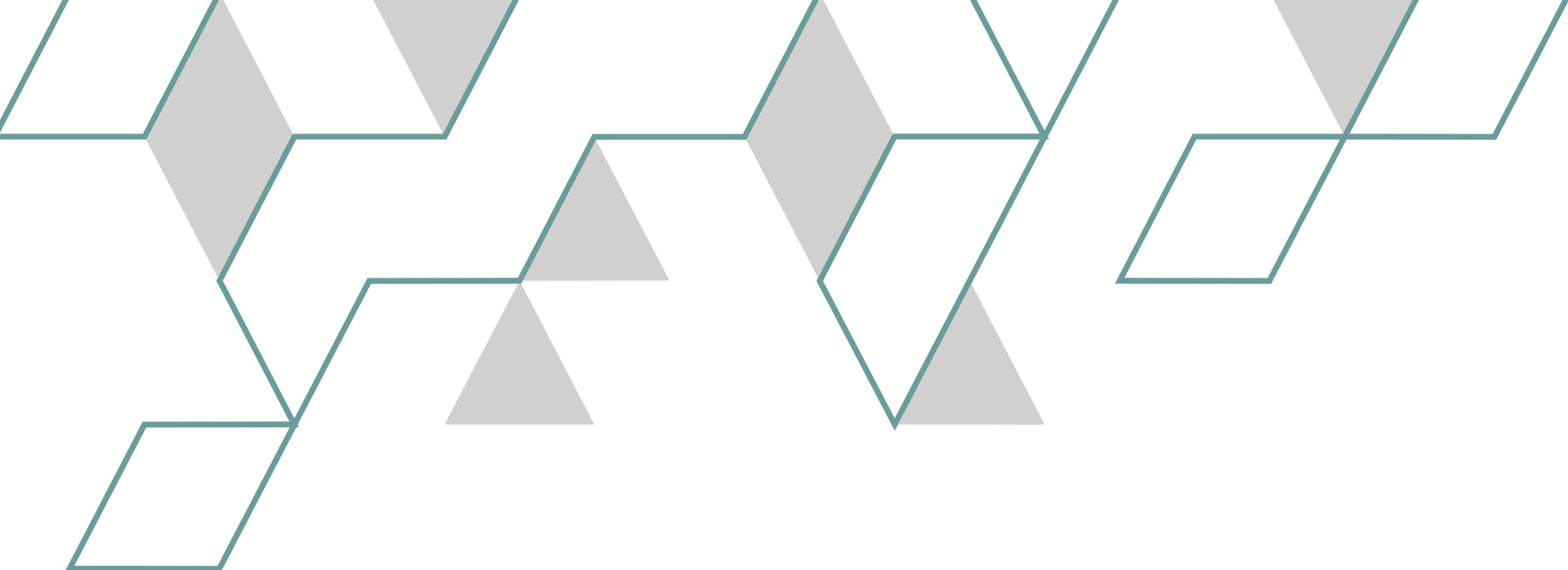


Rachid BOUMEHRAZ  
Associé

FORVIS MAZARS



Mounaim AMRAOUI  
Associé



# aradei

CAPITAL

## 2. Rapport d'audit des états financiers consolidés : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2025



7, Boulevard Driss Slaoui  
20160 Casablanca  
Maroc



76, Bd Abdelmoumen  
Résidence Koutoubia, 7ème étage  
Casablanca -Maroc

**ARADEI CAPITAL S.A.**

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS  
FINANCIERS CONSOLIDES**

**EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025**

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<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025**

### **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 2025, 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 **KMAD 5.444.531** dont un bénéfice net consolidé de **KMAD 534.413**.

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 2025, 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 2025, la juste valeur des immeubles de placement du groupe, comprenant principalement les centres commerciaux et galeries commerciales, s'élève à 8.483 MMAD dont 1.476 MMAD sont détenus par Aradei Capital et 7.007 MMAD par les entités consolidées. Ces immeubles de placement représentent 86% du total actif consolidé du groupe et incluent des immeubles de placement en cours de construction évalués au coût pour un montant total de 686 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 2024 et 2025.
- 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 y afférentes 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 21 avril 2026

#### Les Commissaires aux Comptes

##### FIDAROC GRANT THORNTON



FIDAROC GRANT THORNTON  
Membre Réseau Grant Thornton  
International (S4)  
7 Bd. Friss Slaoui - Casablanca  
Tél : 05 22 54 48 00 - Fax : 05 22 29 66 70

**Rachid BOUMEHRAZ**  
Associé

##### FORVIS MAZARS



forvis mazars  
76, Bd Abdelmoumen Rés. Koutoubia  
7ème Etage - Casablanca  
Tél. 05 22 42 34 23 (S)

**Mounaim AMRAOUI**  
Associé

---

COMPTES CONSOLIDES ANNUELS IFRS

GROUPE Aradei Capital

31 Décembre 2025

---

## Sommaire

|                                                                         |          |
|-------------------------------------------------------------------------|----------|
| <b>ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE.....</b>                           | <b>3</b> |
| <b>ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE .....</b>                            | <b>4</b> |
| <b>TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE * .....</b>                            | <b>5</b> |
| <b>TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES.....</b>                   | <b>6</b> |
| <b>NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES .....</b>              | <b>7</b> |
| Note 1. Informations générales .....                                    | 7        |
| Note 2. Premiers comptes consolidés établis selon les normes IFRS ..... | 7        |
| Note 3. Faits marquants de l'exercice 2025 .....                        | 8        |
| Note 4. Principes et méthodes appliqués .....                           | 8        |
| Note 5. Gestion des risques financiers .....                            | 13       |
| Note 6. Chiffre d'affaires .....                                        | 16       |
| Note 7. Autres achats et charges externes .....                         | 16       |
| Note 8. Dotations/reprises aux amortissements et provisions .....       | 16       |
| Note 9. Variation des amortissements et provisions .....                | 17       |
| Note 10. Variation de juste valeur des immeubles de placement.....      | 17       |
| Note 11. Autres produits et charges opérationnels .....                 | 17       |
| Note 12. Coût de l'endettement financier net .....                      | 17       |
| Note 13. Intérêts versés .....                                          | 17       |
| Note 14. Autres produits et charges financiers.....                     | 18       |
| Note 15. Impôts sur les résultats .....                                 | 18       |
| Note 16. Impôts et taxes payés .....                                    | 19       |
| Note 17. Immeubles de placement.....                                    | 19       |
| Note 18. Autres immobilisations corporelles .....                       | 21       |
| Note 19. Autres actifs financiers.....                                  | 23       |
| Note 20. Stocks et en-cours .....                                       | 23       |
| Note 21. Clients.....                                                   | 23       |
| Note 22. Détail du besoin en fonds de roulement .....                   | 24       |
| Note 23. Autres actifs courants .....                                   | 24       |
| Note 24. Trésorerie et équivalents de trésorerie .....                  | 24       |
| Note 25. Dettes financières.....                                        | 25       |
| Note 26. Emission et remboursement des emprunts .....                   | 29       |
| Note 27. Provisions .....                                               | 29       |
| Note 28. Dettes fournisseurs.....                                       | 29       |
| Note 29. Autres passifs courants .....                                  | 30       |
| Note 30. Autres passifs non courants .....                              | 30       |
| Note 31. Engagements hors bilan.....                                    | 30       |
| Note 32. Effectifs et engagements vis-à-vis du personnel.....           | 30       |
| Note 33. Informations relatives aux parties liées .....                 | 31       |
| Note 34. Événements postérieurs au 31 décembre 2025 .....               | 31       |

**forvis mazars**  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

| (En KMAD)                                                         | Notes     | 31/12/2025       | 31/12/2024       | 31/12/2023       |
|-------------------------------------------------------------------|-----------|------------------|------------------|------------------|
| Revenus locatifs                                                  |           | 609 918          | 565 469          | 554 875          |
| Autres revenus                                                    |           | 36 979           | 40 279           | 28 306           |
| <b>Chiffre d'affaires</b>                                         | <b>6</b>  | <b>646 897</b>   | <b>605 747</b>   | <b>583 181</b>   |
| <b>Charges d'exploitation</b>                                     |           | <b>(171 662)</b> | <b>(156 015)</b> | <b>(142 278)</b> |
| Autres achats et charges externes                                 | 7         | (128 183)        | (119 937)        | (111 781)        |
| Charges de personnel                                              |           | (37 466)         | (30 790)         | (23 843)         |
| Impôts, taxes et versements assimilés                             |           | (3 823)          | (5 284)          | (2 777)          |
| Autres produits et charges opérationnels                          | 11        | (2 189)          | (5)              | (3 877)          |
| <b>Excédent brut d'exploitation</b>                               |           | <b>475 236</b>   | <b>449 732</b>   | <b>440 903</b>   |
| Dotations/reprises aux amortissements et provisions sur immeubles | 8-9       | (5 862)          | (6 563)          | (4 098)          |
| Dotations et provisions pour risques et charges                   | 8-9       | (2 584)          | (14 268)         | 3 044            |
| Autres produits et charges exceptionnels                          |           | (20 055)         | (13 927)         | (15 408)         |
| Variation de juste valeur des immeubles de placement              | 10        | 288 662          | 102 623          | 6 863            |
| Résultat des cessions d'actifs                                    |           | (1 724)          | (545)            | 65 950           |
| <b>Résultat opérationnel</b>                                      |           | <b>733 673</b>   | <b>517 051</b>   | <b>497 254</b>   |
| Coût de l'endettement financier brut                              |           | (143 618)        | (149 948)        | (139 017)        |
| Produits des placements                                           |           | 19 816           | 20 988           | 14 168           |
| <b>Coût de l'endettement financier net</b>                        | <b>12</b> | <b>(123 802)</b> | <b>(128 961)</b> | <b>(124 849)</b> |
| Autres produits et charges financiers                             | 14        | 14 493           | 17 411           | 10 993           |
| <b>Résultat courant avant impôt</b>                               |           | <b>624 364</b>   | <b>405 501</b>   | <b>383 399</b>   |
| Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence          |           | -                | -                | -                |
| Impôts sur les résultats                                          | 15        | (89 952)         | (108 048)        | (102 345)        |
| <b>Résultat net des activités maintenues</b>                      |           | <b>534 413</b>   | <b>297 453</b>   | <b>281 054</b>   |
| <b>Résultat des activités destinées à être abandonnées</b>        |           | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>         |
| <b>Résultat net de la période</b>                                 |           | <b>534 413</b>   | <b>297 453</b>   | <b>281 054</b>   |
| <b>Résultat net – Part des propriétaires de la société mère</b>   |           | <b>534 413</b>   | <b>297 453</b>   | <b>271 574</b>   |
| <b>Résultat net – Participations ne donnant pas le contrôle</b>   |           | <b>0</b>         | <b>0</b>         | <b>9 480</b>     |
| <b>Résultat net global</b>                                        |           | <b>534 413</b>   | <b>297 453</b>   | <b>281 054</b>   |
| <b>Résultat net par action (en MAD)</b>                           |           | <b>42,52</b>     | <b>23,67</b>     | <b>25,06</b>     |
| <b>FFO</b>                                                        |           | <b>321 673</b>   | <b>305 088</b>   | <b>285 935</b>   |
| <b>FFO Part Groupe</b>                                            |           | <b>321 673</b>   | <b>305 088</b>   | <b>270 002</b>   |
| <b>FFO Part Minoritaire</b>                                       |           | <b>0</b>         | <b>0</b>         | <b>15 933</b>    |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE**

(En KMAD)

| <b>ACTIFS</b>                          | <b>Notes</b> | <b>31/12/2025</b> | <b>31/12/2024</b> | <b>31/12/2023</b> |
|----------------------------------------|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Ecart d'acquisition                    |              | 9 812             | 9 812             | 9 812             |
| Autres immobilisations incorporelles   |              | 8 429             | 8 025             | 8 114             |
| Immeubles de placement                 | 17           | 8 483 353         | 7 897 651         | 7 630 606         |
| Autres immobilisations corporelles     | 18           | 53 625            | 22 854            | 16 769            |
| Autres actifs financiers               | 19           | 4 447             | 7 756             | 4 867             |
| Impôts différés actifs                 | 15           | 1 848             | 3 965             | 4 575             |
| <b>Total actifs non courants</b>       |              | <b>8 561 514</b>  | <b>7 950 063</b>  | <b>7 674 743</b>  |
| Stock et En-cours                      | 20           | 164 738           | 141 189           | 117 435           |
| Clients                                | 21           | 125 674           | 148 920           | 141 147           |
| Créances d'impôt sur les sociétés      |              | 17 421            | 29 170            | 7 884             |
| Autres actifs courants                 | 23           | 353 965           | 373 122           | 440 378           |
| Trésorerie et équivalent de trésorerie | 24           | 606 247           | 813 652           | 682 328           |
| <b>Total actifs courants</b>           |              | <b>1 268 045</b>  | <b>1 506 053</b>  | <b>1 389 171</b>  |
| <b>Total actifs</b>                    |              | <b>9 829 559</b>  | <b>9 456 115</b>  | <b>9 063 914</b>  |

**CAPITAUX PROPRES**

|                                                                       |  |                  |                  |                  |
|-----------------------------------------------------------------------|--|------------------|------------------|------------------|
| Capital                                                               |  | 1 256 813        | 1 256 813        | 1 121 396        |
| Primes liées au capital                                               |  | 1 043 955        | 1 143 955        | 829 372          |
| Réserves                                                              |  | 2 609 350        | 2 493 606        | 2 277 815        |
| Résultat de l'exercice                                                |  | 534 413          | 297 453          | 271 574          |
| <b>Capitaux propres part du groupe</b>                                |  | <b>5 444 531</b> | <b>5 191 827</b> | <b>4 500 158</b> |
| Intérêts attribuables aux participations ne conférant pas le contrôle |  | (0)              | (0)              | 65 276           |
| <b>Capitaux propres</b>                                               |  | <b>5 444 531</b> | <b>5 191 827</b> | <b>4 565 434</b> |

**PASSIFS**

|                                          |    |                  |                  |                  |
|------------------------------------------|----|------------------|------------------|------------------|
| Dettes financières part non courante     | 25 | 2 313 417        | 2 873 846        | 2 866 508        |
| Provisions part non courante             | 27 | -                | 2 614            | 2 614            |
| Autres passifs non courants              | 30 | 78 140           | 72 317           | 67 703           |
| Impôts différés passifs                  | 15 | 283 413          | 255 184          | 212 499          |
| <b>Total passifs non courants</b>        |    | <b>2 674 970</b> | <b>3 203 960</b> | <b>3 149 325</b> |
| Dettes financières part courante         | 25 | 1 098 045        | 468 778          | 485 539          |
| Dettes d'impôt sur les sociétés          |    | 5 227            | 1 406            | 25 740           |
| Fournisseurs                             | 28 | 255 068          | 189 349          | 320 361          |
| Provisions part courante                 | 27 | 73 736           | 70 437           | 42 976           |
| Autres passifs courants                  | 29 | 277 982          | 330 358          | 474 537          |
| <b>Total passifs courants</b>            |    | <b>1 710 058</b> | <b>1 060 328</b> | <b>1 349 155</b> |
| <b>Total passifs</b>                     |    | <b>4 385 028</b> | <b>4 264 288</b> | <b>4 498 479</b> |
| <b>Total passifs et capitaux propres</b> |    | <b>9 829 559</b> | <b>9 456 115</b> | <b>9 063 914</b> |

**TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE \***

| (En KMAD)                                                                      | Notes     | 31/12/2025       | 31/12/2024       |
|--------------------------------------------------------------------------------|-----------|------------------|------------------|
| <b>Résultat net total consolidé</b>                                            |           | <b>534 413</b>   | <b>297 453</b>   |
| Amortissements et provisions                                                   | 8-9       | 8 445            | 20 831           |
| Impôts sur le résultat                                                         | 15        | 89 952           | 108 048          |
| Charges nettes d'impôts différés                                               |           | (0)              | 4                |
| Coût de l'endettement financier net reclassé en financement                    | 12        | 123 802          | 128 961          |
| Plus ou moins-value sur cessions d'immobilisations                             |           | (1 724)          | (1 024)          |
| 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        | (288 662)        | (102 623)        |
| <b>Marge brute d'autofinancement</b>                                           |           | <b>466 225</b>   | <b>451 650</b>   |
| Variation du besoin en fonds de roulement                                      | 22        | 4 623            | 103 740          |
| Impôts payés                                                                   | 16        | (52 790)         | (85 048)         |
| <b>Flux net de trésorerie générés par l'activité (A)</b>                       |           | <b>418 058</b>   | <b>470 342</b>   |
| Acquisition d'immos incorp. (net de la var. des dettes)                        |           | (659)            | (95)             |
| Acquisition d'immos corp. (net de la var. des dettes)                          |           | (34 425)         | (9 086)          |
| Décassements concernant les immeubles de placement                             |           | (265 883)        | (385 948)        |
| Acquisition d'immos fin. (net de la var. des dettes)                           |           | (0)              | (0)              |
| Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles                        |           | 7 103            | 40 853           |
| Réduction des autres immos financières                                         |           | 1 670            | -                |
| Prêts et avances consentis                                                     |           | 731              | (1 991)          |
| Intérêts encaissés                                                             | 12        | 19 816           | 20 988           |
| Impact des entités acquises sur la période                                     |           | -                | (248 583)        |
| <b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>         |           | <b>(271 647)</b> | <b>(583 862)</b> |
| Augmentations de capital de la sociétés mère                                   |           | -                | 650 000          |
| Cession (acq.) nette d'actions propres                                         |           | -                | -                |
| Emissions d'emprunts                                                           | 26        | 185 448          | 557 276          |
| Remboursements d'emprunts                                                      | 26        | (457 763)        | (338 961)        |
| Variation nette des concours bancaires                                         |           | 350 000          | (210 000)        |
| Intérêts versés                                                                | 13        | (154 086)        | (161 646)        |
| Dividendes versés aux actionnaires du groupe                                   |           | (276 499)        | (240 211)        |
| <b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>           |           | <b>(352 900)</b> | <b>256 459</b>   |
| <b>Variation de la trésorerie (A+B+C)</b>                                      |           | <b>(206 489)</b> | <b>142 939</b>   |
| <b>Trésorerie nette d'ouverture (a)</b>                                        |           | <b>812 736</b>   | <b>669 797</b>   |
| Titres et valeurs de placement                                                 |           | 382 716          | 602 679          |
| Chèques et valeurs à encaisser                                                 |           | -                | (0)              |
| Banques (soldes débiteurs)                                                     |           | 222 975          | 210 742          |
| Caisses                                                                        |           | 556              | 296              |
| <b>Trésorerie et équivalent de trésorerie</b>                                  | <b>24</b> | <b>606 247</b>   | <b>813 652</b>   |
| Banques (soldes créditeurs)                                                    |           | (0)              | (981)            |
| <b>Trésorerie nette de clôture (b)</b>                                         |           | <b>606 247</b>   | <b>812 736</b>   |
| <b>VARIATION DE TRESORERIE (b-a)</b>                                           |           | <b>(206 489)</b> | <b>142 939</b>   |

\* 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<br>au capital | Réserves  | Résultat  | Total Capitaux<br>propres Part<br>groupe | Participations<br>ne donnant pas<br>le contrôle | Total Capitaux<br>propres |
|----------------------------------------|-----------|----------------------------|-----------|-----------|------------------------------------------|-------------------------------------------------|---------------------------|
| Situation nette au 31/12/2023          | 1 121 396 | 829 372                    | 2 277 815 | 271 574   | 4 500 158                                | 65 276                                          | 4 565 434                 |
| Affectation du résultat                |           |                            |           |           | (240 212)                                |                                                 | (240 212)                 |
| Augmentation de capital                | 135 417   | (200 000)<br>514 583       | 231 361   | (271 574) | 650 000                                  |                                                 | 650 000                   |
| Résultat de l'exercice                 |           |                            |           | 297 453   | 297 453                                  | -                                               | 297 453                   |
| Réserves                               |           | -                          | (15 571)  |           | (15 571)                                 | -                                               | (15 571)                  |
| Frais fusion & augmentation de capital |           |                            |           |           | -                                        | -                                               | -                         |
| Situation nette au 31/12/2024          | 1 256 813 | 1 143 955                  | 2 493 606 | 297 453   | 5 191 827                                | 0                                               | 5 191 827                 |
| Affectation du résultat                |           |                            |           |           | (276 499)                                |                                                 | (276 499)                 |
| Augmentation de capital                | -         | (100 000)                  | 120 954   | (297 453) | -                                        |                                                 | -                         |
| Résultat de l'exercice                 |           |                            |           | 534 413   | 534 413                                  | -                                               | 534 413                   |
| Réserves                               |           | -                          | (5 210)   |           | (5 210)                                  | -                                               | (5 210)                   |
| Frais fusion & augmentation de capital |           |                            |           |           | -                                        | -                                               | -                         |
| Situation nette au 31/12/2025          | 1 256 813 | 1 043 955                  | 2 609 350 | 534 413   | 5 444 531                                | 0                                               | 5 444 531                 |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

## NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

**Note 1. Informations générales**

Aradei Capital S.A. est une société de droit marocain dont le siège social est situé à 01 BD Zoulikha Nasri, Sidi Maarouf, Casablanca.

Aradei Capital est une foncière marocaine cotée sur le marché de la Bourse de Casablanca. Son activité principale s'articule autour de l'acquisition et du développement d'actifs immobiliers en vue de générer des revenus locatifs à long terme.

Le capital social est composé au 13 mai 2025 de 12 568 130 actions de valeur nominale de 100 MAD entièrement libérées. L'actionnariat de la Société au 13 mai 2025 se présente comme suit :

| Actionnariat                                                        | Situation au 13.05.2025 |              |
|---------------------------------------------------------------------|-------------------------|--------------|
|                                                                     | Nombre d'actions        | % du capital |
| LABEL'VIE S.A                                                       | 4 268 153               | 34,0%        |
| Government Employees Pension Fund (GEPF)                            | 1 228 174               | 9,8%         |
| BEST FINANCIERE S.A                                                 | 855 867                 | 6,8%         |
| Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD) | 550 722                 | 4,4%         |
| Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI)             | 428 451                 | 3,4%         |
| FIRST COMMERCIAL ESTATE COMPANY S.A.R.L                             | 388 464                 | 3,1%         |
| Zakah Capital                                                       | 388 467                 | 3,1%         |
| Farah Maghreb                                                       | 145 833                 | 1,2%         |
| KASBA RESORT S.A.R.L                                                | 26 612                  | 0,2%         |
| Real Estate Investment Management International Limited             | 20 000                  | 0,2%         |
| Autres actionnaires (dont flottant)                                 | 4 267 387               | 34,0%        |
| <b>Total</b>                                                        | <b>12 568 130</b>       | <b>100%</b>  |

**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 1er janvier 2015 comme date de première application des normes IFRS.

Les comptes comparatifs IFRS au 31/12/2025 sont ceux au 31/12/2024.

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).
- 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 de l'exercice 2025**

Les principaux événements ayant eu lieu lors de l'exercice 2025 sont :

**Une présence renforcée et des réalisations concrètes à Casablanca**

- Inauguration de Sela Park Casablanca (30.000 m<sup>2</sup> GLA) en novembre 2025 : une nouvelle destination commerciale plaçant le loisirs (près de 30% de la GLA) au centre de l'expérience
- Avancement des travaux de développement du projet à usage mixte (60.000 m<sup>2</sup> GLA) à l'entrée Sud de Casablanca, futur flagship structurant intégrant retail, bureaux et loisirs
- Finalisation des travaux d'un programme de promotion immobilière résidentielle adossé à Sela Plaza Dar Bouazza, totalisant 55 unités dont la livraison est prévue en 2026

**Innovation et transformation pour la création de valeur et l'expérience client**

- Ouverture en janvier 2026 du premier Family Entertainment Center « WAW » (4.000 m<sup>2</sup>) à Sela Park Casablanca. Opéré par Best Leisure, filiale d'Aradei Capital dédiée aux loisirs depuis 2012, ce concept propose une offre riche et immersive de divertissement, accueillant aussi bien les familles que les événements corporate
- Déploiement d'un programme de rénovation des centres commerciaux Almazar (37.000 m<sup>2</sup>) et Borj Fez (27.000 m<sup>2</sup>) visant à moderniser les espaces, le parcours clients et l'offre commerciale
- Lancement en octobre de l'agence retail media « Elevate », dédiée à l'activation et à la valorisation des espaces commerciaux, contribuant ainsi à l'enrichissement de l'expérience client

**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 de l'exercice clos le 31 Décembre 2025 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<sup>er</sup> 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 est appliquée par le groupe sur l'ensemble des contrats de location-financement ou de location simple requalifiée en location financement.

**2. Recours à des jugements et des estimations significatives**

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

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

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

### 3. Périmètre et méthodes de consolidation

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

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

Les sociétés sur lesquelles Aradei Capital exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence, ce qui est présumé quand le pourcentage des droits de vote détenus est supérieur ou égal à 20%. Au 31 Décembre 2025, aucune société n'est consolidée en mise en équivalence.

Le périmètre de consolidation est constitué au 31 Décembre 2025 comme suit :

| Société                  | % d'intérêt | % Contrôle | Méthode * | % d'intérêt | % Contrôle | Méthode * |
|--------------------------|-------------|------------|-----------|-------------|------------|-----------|
|                          | 31/12/2025  |            |           | 31/12/2024  |            |           |
| 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        |
| BEST LEISURE CASABLANCA  | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| BEST LEISURE SALE        | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| FCE JAD                  | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| FCE SAF                  | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SCCCB                    | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SCCD                     | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SCCF                     | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| ETAPEX                   | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SCCFOUNTY                | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SCCM                     | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SCCS                     | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SPI HSC                  | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| BEST REAL ESTATE GESTION | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SMF                      | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SCCRC                    | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| DBCC                     | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SAND BAY REAL ESTATE     | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| CLEO PIERRE SPI-RFA      | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SPC                      | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| ARADEI SANTE             | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| TAJAK SARLAU             | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| AGADIR SANTE             | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| STE KAZAK SARL           | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SALE INVEST              | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| KHOURIBGA IMMO           | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| ASFI INVEST              | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| ESSAOUIRA SANTE          | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| MEKNES SANTE             | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| BENGUERIR SANTE          | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |
| SOLARIS ENERGY COMPANY   | 100%        | 100%       | IG        | 100%        | 100%       | IG        |

\* IG = Intégration Globale

NC = Non Consolidée

ME = Mise en équivalence

NA = Non Applicable

L'exercice social de chacune des sociétés du groupe commence le 1<sup>er</sup> janvier pour s'achever le 31 décembre.

#### **4. Regroupements d'entreprise**

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

L'écart d'acquisition :

- Positif, est inscrit à l'actif du bilan et fait l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an.
- Négatif, est comptabilisé directement en produit.

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

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

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

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

#### **5. Information sectorielle**

Le Groupe Aradei Capital étant un Groupe coté sur un marché financier, l'application de la norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels » est obligatoire.

#### **6. Opérations réciproques**

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

#### **7. Immeubles de placement**

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

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

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

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

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

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

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

Au 31 décembre 2025, 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'Etat, des titres de créances émises par les banques marocaines, des opérations de pensions, des placements dans les OPCVM investissant uniquement en titres émis ou garanties par l'état ou en titres émis par les banques marocaines.

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

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

**13. Résultat par action**

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

**14. Dettes financières**

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

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

**15. Coûts des emprunts liés aux opérations de construction**

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

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

## 16. Impôts

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

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

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

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

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

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

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

### Note 5. Gestion des risques financiers

#### • Risques sectoriels

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

#### Risque de fluctuation du marché immobilier :

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

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

#### Risque de fluctuation des loyers :

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

**Risques environnementaux :**

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

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

- **Risques de contrepartie**

**Risque client :**

La solvabilité des clients est appréciée lors de la signature des baux par Aradei Capital sur la base des historiques de paiement pour les clients déjà présents dans le patrimoine et d'analyses de solvabilité pour les nouveaux clients. En cours de bail, le risque de crédit client fait l'objet d'un suivi régulier par les équipes opérationnelles de Aradei Capital.

**Risque de contrepartie bancaire :**

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

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

**Risque de contrepartie d'assurance :**

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

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

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

- **Risques de liquidité financière**

La stratégie d'Aradei Capital vise à recourir à l'endettement bancaire pour financer une partie de sa croissance.

Par ailleurs, le ratio LTV (Loan to Value) et celui des actifs libres se présentent comme suit :

**Ration Loan to Value****Ration des Actifs Libres**

| <b>Etats Consolidés Groupe IFRS (MAD)</b>      | <b>au 31/12/2025</b> | <b>au 31/12/2024</b> | <b>Etats Consolidés Groupe IFRS (MMAD)</b> | <b>au 31/12/2025</b> | <b>au 31/12/2024</b> |
|------------------------------------------------|----------------------|----------------------|--------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Dettes Financières consolidées                 | 3 411 461            | 3 342 624            | Total valeurs des Actifs Libres            | 2 726 461            | 2 133 941            |
| Net Cash                                       | 606 247              | 812 736              | Encours de l'Emprunt Obligataire           | 1 008 571            | 1 093 442            |
| Valeur marché des actifs immobiliers du Groupe | 8 224 422            | 7 755 942            | <b>Ratio</b>                               | <b>270%</b>          | <b>195%</b>          |
| <b>Ratio (EMO 2021)</b>                        | <b>38,6%</b>         | <b>39,0%</b>         |                                            |                      |                      |
| <b>Ratio LTV EPRA (EMO 2023)</b>               | <b>34,1%</b>         | <b>32,6%</b>         |                                            |                      |                      |

À partir de 2023, le ratio LTV (Loan-to-Value) selon l'EPRA est mis en application, conformément aux récentes recommandations de bonnes pratiques émises par l'European Public Real Estate Association.

La nouvelle méthode de calcul de la LTV selon l'EPRA est sans incidence sur les indicateurs clés du groupe.

La principale différence entre l'ancienne méthode du groupe et la nouvelle méthode adoptée pour le calcul du ratio LTV (Loan to Value) selon l'EPRA réside dans la nouvelle approche qui considère les dettes nettes (dette total consolidée moins les disponibilités et équivalents de trésorerie) pour donner une image plus précise de l'endettement réel.

Afin d'améliorer la rentabilité des capitaux, le groupe fait appel à l'endettement dans le cadre du financement de son programme de développement et sera ainsi sujet à un risque de liquidité. Les besoins et les conditions de financement sont étudiés à chaque acquisition. Il en est de même du suivi des obligations contractuelles liées à la dette existante (« covenants »).

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

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

- **Risques de taux d'intérêt**

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

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

- **Autres risques**

**Risques juridiques et réglementaires :**

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

**Risques fiscaux :**

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

**Risque associé à la structure actionnariale :**

Au 13 mai 2025, le groupe Best Financière détient 40,77% du capital et des droits de vote d'Aradei Capital. Il est susceptible d'exercer une influence notable sur les assemblées générales d'actionnaires.

**forvis mazars**  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**Note 6. Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires s'explique comme suit :

| (En Kmad)                     | 31/12/2025     | 31/12/2024     |
|-------------------------------|----------------|----------------|
| Revenus locatifs bruts        | 674 114        | 624 385        |
| Charges locatives refacturées | (64 196)       | (58 916)       |
| <b>Revenus locatifs nets</b>  | <b>609 918</b> | <b>565 469</b> |
| Autres revenus                | 36 979         | 40 279         |
| <b>Total</b>                  | <b>646 897</b> | <b>605 747</b> |

Le chiffre d'affaires consolidé IFRS d'Aradei Capital s'établit à **647 MMAD** au 31 décembre 2025 contre **606 MMAD** sur la même période de 2024, soit une progression de +7%, générée par : i) la performance du périmètre constant et ii) l'ouverture de Sela Park Casablanca.

**Note 7. Autres achats et charges externes**

Les autres achats et charges externes se détaillent comme suit :

| (En Kmad)                             | 31/12/2025       | 31/12/2024       |
|---------------------------------------|------------------|------------------|
| Services bancaires*                   | (1 964)          | (4 789)          |
| Frais postaux & de télécommunications | (714)            | (691)            |
| Achats de prestations de services     | (87 709)         | (83 144)         |
| Honoraires, prestations extérieures   | (13 811)         | (10 489)         |
| Maintenance, entretien & assurances   | (700)            | (1 329)          |
| Loyers locations                      | (3 916)          | (3 259)          |
| Achats non stockés                    | (2 855)          | (3 598)          |
| Autres achats et charges externes     | (16 515)         | (12 636)         |
| <b>Total</b>                          | <b>(128 183)</b> | <b>(119 937)</b> |

\* y compris les frais liés à l'augmentation de capital à fin 2024

**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 : (5 862) KMAD.
- Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (nettes) : (2 584) KMAD.

**forvis mazars**  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**Note 9. Variation des amortissements et provisions**

| (En Kmad)                                                              | 31/12/2025   | 31/12/2024    |
|------------------------------------------------------------------------|--------------|---------------|
| Variation des amortissements sur actifs (hors éléments circulants) (1) | 5 862        | 6 563         |
| Variation des autres provisions (2)                                    | 2 584        | 14 268        |
| <b>Amortissements et provisions</b>                                    | <b>8 445</b> | <b>20 831</b> |

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

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

**Note 10. Variation de juste valeur des immeubles de placement**

| (En KMAD)                               | 31/12/2025     | 31/12/2024     |
|-----------------------------------------|----------------|----------------|
| Juste valeur des immeubles de placement | 288 662        | 102 623        |
| <b>Total</b>                            | <b>288 662</b> | <b>102 623</b> |

La variation de juste valeur s'élève à +289 MMAD principalement générée par : i) le portefeuille des Cliniques (+176 MMAD) ; ii) Les Monolocataire (+61 MMAD) ; iii) Retail Parks (+21 MMAD) ; iv) Galeries Commerciales (+17 MMAD) ; v) Centres Commerciaux (+14 MMAD).

**Note 11. Autres produits et charges opérationnels**

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

| (En Kmad)                                                      | 31/12/2025     | 31/12/2024   |
|----------------------------------------------------------------|----------------|--------------|
| <b>Autres produits opérationnels courants (a)</b>              | <b>(887)</b>   | <b>760</b>   |
| Autres produits                                                | (887)          | 760          |
| <b>Autres charges opérationnelles courantes (b)</b>            | <b>(1 302)</b> | <b>(765)</b> |
| Autres charges                                                 | (1 302)        | (765)        |
| <b>Autres produits et charges opérationnels courants (a+b)</b> | <b>(2 189)</b> | <b>(5)</b>   |

**Note 12. Coût de l'endettement financier net**

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

| (En Kmad)                                             | 31/12/2025       | 31/12/2024       |
|-------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Charge d'intérêts                                     | (143 618)        | (149 948)        |
| <b>Coût de l'endettement brut</b>                     | <b>(143 618)</b> | <b>(149 948)</b> |
| Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie | 19 816           | 20 988           |
| <b>Coût de l'endettement net</b>                      | <b>(123 802)</b> | <b>(128 961)</b> |

**Note 13. Intérêts versés**

| (En KMAD)              | 31/12/2025       | 31/12/2024       |
|------------------------|------------------|------------------|
| <b>Intérêts versés</b> | <b>(154 086)</b> | <b>(161 646)</b> |

Il s'agit des intérêts versés au cours de l'exercice dont 22 MMAD au titre des intérêts obligataires.

**forvis mazars**  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**Note 14. Autres produits et charges financiers**

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

| (En Kmad)                                          | 31/12/2025    | 31/12/2024    |
|----------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Autres produits financiers (a)</b>              | <b>43</b>     | <b>162</b>    |
| Gains de change                                    | 43            | 162           |
| <b>Autres charges financières (b)</b>              | <b>14 450</b> | <b>17 249</b> |
| Pertes de change                                   | (326)         | (384)         |
| Transfert de charges financières                   | 14 775        | 17 633        |
| Autres charges financières                         | -             | -             |
| <b>Autres produits et charges financiers (a+b)</b> | <b>14 493</b> | <b>17 411</b> |

**Note 15. Impôts sur les résultats**

- Charge d'impôt

La charge d'impôt de l'exercice 2025 s'élève à 89 952 KMAD et se décompose comme suit :

| (En KMAD)                | 31/12/2025      | 31/12/2024       |
|--------------------------|-----------------|------------------|
| Charges d'impôt exigible | (44 254)        | (33 094)         |
| Charges d'impôt différé  | (45 698)        | (74 953)         |
| <b>Total</b>             | <b>(89 952)</b> | <b>(108 048)</b> |

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

La nature des impôts différés est détaillée ci-dessous :

| (En KMAD)                                                                    | 31/12/2025       | 31/12/2024       |
|------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Impôts différés sur retraitement frais d'établissement                       | (15 165)         | (13 155)         |
| Impôts différés retraitement du crédit-bail                                  | (16 740)         | (12 789)         |
| Impôts différés sur déficits fiscaux                                         | 1 977            | 2 965            |
| Impôts différés sur annulation des amortissements des immeubles de placement | (251 846)        | (228 425)        |
| Impôts différés sur retraitement droits d'entrée                             | 209              | 185              |
| Autres                                                                       | -                | 0                |
| <b>Total des impôts différés nets</b>                                        | <b>(281 565)</b> | <b>(251 219)</b> |

- Variation de l'impôt différé

L'impôt différé au 31 décembre 2025 varie comme suit :

| (En KMAD)                                 |                  |
|-------------------------------------------|------------------|
| Impôts différés actifs à l'ouverture      | 3 965            |
| Impôts différés passifs à l'ouverture     | 255 184          |
| <b>Impôts différés nets au 31/12/2024</b> | <b>(251 219)</b> |
| Charge de l'exercice                      | (45 698)         |
| Impact IFRIC 23 et autres                 | 15 352           |
| <b>Impôts différés nets au 31/12/2025</b> | <b>(281 565)</b> |
| Dont impôts différés actifs au 2025.12    | 1 848            |
| Dont impôts différés passifs au 2025.12   | (283 413)        |

**forvis mazars**  
Pour Identification

FIDAROL GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

- Rationalisation de la charge d'impôt

La charge d'impôt est expliquée ci-dessous :

| (En KMAD)                                                    | 31/12/2025       | 31/12/2024       |
|--------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Résultat net des sociétés intégrées                          | 534 413          | 297 453          |
| Impôts comptabilisés (A)                                     | (89 952)         | (108 048)        |
| <b>Résultat consolidé avant impôt</b>                        | <b>624 364</b>   | <b>405 501</b>   |
| Taux d'impôt constaté                                        | 14,41%           | 26,65%           |
| Taux de droit commun                                         | 22,75%           | 25,50%           |
| <b>Charge théorique d'impôt (B)</b>                          | <b>(142 043)</b> | <b>(103 403)</b> |
| <b>Ecart (B) - (A) à expliquer</b>                           | <b>(52 091)</b>  | <b>4 645</b>     |
| ID non constatés sur variation JV                            | 65 671           | 26 169           |
| Impôt sur résultat des activités destinées à être abandonnée | -                | -                |
| Autres                                                       | (13 579)         | (30 814)         |
| <b>Total</b>                                                 | <b>52 091</b>    | <b>(4 645)</b>   |

- Compte tenu du fait que le groupe Aradei Capital n'a pas l'intention de recouvrer les immeubles de placement par voie de cession, aucun impôt différé passif n'a été comptabilisé à l'ouverture de l'exercice 2015 et à l'entrée de PETRA début 2016 sur les mises à juste valeur des immeubles de placement conformément à la présomption réfutable de l'IAS 12.51C. Cette option a été reconduite en 2025.

#### Note 16. Impôts et taxes payés

| (En KMAD)                                      | 31/12/2025      | 31/12/2024       |
|------------------------------------------------|-----------------|------------------|
| Impôts sur les bénéfices                       | (44 254)        | (33 094)         |
| Impôts différés                                | (45 698)        | (74 953)         |
| <b>Charge d'impôt (a) (1)</b>                  | <b>(89 952)</b> | <b>(108 048)</b> |
| Variation des créances/dettes d'impôts (b) (2) | 37 162          | 22 999           |
| <b>Impôts payés (a) + (b)</b>                  | <b>(52 790)</b> | <b>(85 048)</b>  |

(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)                                              | 31/12/2024       | Augmentations  | Variation de juste valeur | Diminution / Cessions | Var. JV (Autres) | Mises en service | 31/12/2025       |
|--------------------------------------------------------|------------------|----------------|---------------------------|-----------------------|------------------|------------------|------------------|
| Immeubles de placement en cours                        | 907 579          | 226 220        | -                         | (16 160)              | -                | (431 477)        | 686 162          |
| <b>Immeubles de placement en cours de construction</b> | <b>907 579</b>   | <b>226 220</b> | <b>0</b>                  | <b>(16 160)</b>       | <b>0</b>         | <b>(431 477)</b> | <b>686 162</b>   |
| Immeubles de placement                                 | 6 990 072        | 98 830         | 288 662                   | (11 850)              | -                | 431 477          | 7 797 191        |
| <b>Immeubles de placement</b>                          | <b>6 990 072</b> | <b>98 830</b>  | <b>288 662</b>            | <b>(11 850)</b>       | <b>0</b>         | <b>431 477</b>   | <b>7 797 191</b> |
| <b>Total</b>                                           | <b>7 897 651</b> | <b>325 050</b> | <b>288 662</b>            | <b>(28 011)</b>       | <b>0</b>         | <b>0</b>         | <b>8 483 353</b> |

Il est rappelé que la société a recours à des experts indépendants (Colliers International, Dexa, Capital Realty) pour évaluer la juste valeur de ses immeubles de placement.

Pour les immeubles de placement achevés, la méthode d'évaluation par le rendement ou d'actualisation des flux futurs (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.

**forvis mazars**  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**Note 18. Autres immobilisations corporelles**

| <b>Valeurs brutes</b>                                | <b>31/12/2023</b> | <b>Entrée de<br/>périmètre</b> | <b>Augmentations</b> | <b>Diminutions</b> | <b>Autres<br/>mouvements</b> | <b>31/12/2024</b> |
|------------------------------------------------------|-------------------|--------------------------------|----------------------|--------------------|------------------------------|-------------------|
| Installations techniques, matériel & outillage       | 25 557            | -                              | -                    | -                  | -                            | <b>25 557</b>     |
| Autres immobilisations corporelles                   | 32 311            | -                              | 10 728               | (332)              | 349                          | <b>43 056</b>     |
| <b>Total Autres immobilisations (brut)</b>           | <b>57 868</b>     | <b>0</b>                       | <b>10 728</b>        | <b>(332)</b>       | <b>349</b>                   | <b>68 613</b>     |
| <b>Amortissements</b>                                | <b>31/12/2023</b> | <b>Entrée de<br/>périmètre</b> | <b>Dotations</b>     | <b>Reprises</b>    | <b>Autres<br/>mouvements</b> | <b>31/12/2024</b> |
| Installations techniques, matériel & outillage       | (18 195)          | -                              | (856)                | -                  | -                            | (19 051)          |
| Autres immobilisations corporelles                   | (22 904)          | -                              | (4 105)              | 301                | -                            | (26 708)          |
| <b>Total Autres immobilisations (amortissements)</b> | <b>(41 099)</b>   | <b>0</b>                       | <b>(4 961)</b>       | <b>301</b>         | <b>0</b>                     | <b>(45 759)</b>   |
| <b>Valeurs nettes</b>                                | <b>31/12/2023</b> | <b>Entrée de<br/>périmètre</b> | <b>Augmentations</b> | <b>Diminutions</b> | <b>Autres<br/>mouvements</b> | <b>31/12/2024</b> |
| Installations techniques, matériel & outillage       | 7 361             | -                              | (856)                | -                  | -                            | <b>6 506</b>      |
| Autres immobilisations corporelles                   | 9 407             | -                              | 6 623                | (32)               | 349                          | <b>16 348</b>     |
| <b>Total Autres immobilisations (net)</b>            | <b>16 769</b>     | <b>0</b>                       | <b>5 767</b>         | <b>(32)</b>        | <b>349</b>                   | <b>22 854</b>     |

**forv/s mazars**  
Pour Identification

FIJARSOC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

| Valeurs brutes                                 | 31/12/2024 | Entrée de périmètre (1) | Augmentations | Diminutions | Autres mouvements | 31/12/2025 |
|------------------------------------------------|------------|-------------------------|---------------|-------------|-------------------|------------|
| Installations techniques, matériel & outillage | 25 557     | -                       | 3 916         | -           | (2 940)           | 26 534     |
| Autres immobilisations corporelles             | 43 056     | -                       | 35 000        | (4)         | 278               | 78 330     |
| Total Autres immobilisations (brut)            | 68 613     | 0                       | 38 917        | (4)         | (2 662)           | 104 864    |
| Amortissements                                 | 31/12/2024 | Entrée de périmètre     | Dotations     | reprises    | Autres mouvements | 31/12/2025 |
| Installations techniques, matériel & outillage | (19 051)   | -                       | (2 074)       | -           | -                 | (21 125)   |
| Autres immobilisations corporelles             | (26 708)   | -                       | (3 408)       | -           | -                 | (30 114)   |
| Total Autres immobilisations (amortissements)  | (45 759)   | 0                       | (5 482)       | 0           | 0                 | (51 239)   |
| Valeurs nettes                                 | 31/12/2024 | Entrée de périmètre     | Augmentations | Diminutions | Autres mouvements | 31/12/2025 |
| Installations techniques, matériel & outillage | 6 506      | -                       | 1 842         | -           | (2 940)           | 5 408      |
| Autres immobilisations corporelles             | 16 348     | -                       | 31 593        | (4)         | 278               | 48 216     |
| Total Autres immobilisations (net)             | 22 854     | 0                       | 33 435        | (4)         | (2 662)           | 53 625     |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIGAROT GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**Note 19. Autres actifs financiers**

Les autres actifs financiers sont présentés ci-dessous :

| (En KMAD)                                | 31/12/2025   | 31/12/2024   | 31/12/2023   |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Créances rattachées à des participations | -            | -            | -            |
| Titres de participations non consolidés  | 64           | 64           | 73           |
| Dépôts & cautionnements                  | 4 383        | 7 693        | 4 794        |
| <b>Total</b>                             | <b>4 447</b> | <b>7 756</b> | <b>4 867</b> |

**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)                      | 31/12/2025     | 31/12/2024     | 31/12/2023     |
|--------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Biens et services en cours     | 164 697        | 141 189        | 117 435        |
| Marchandises                   | 41             | -              | -              |
| <b>Total Stock et en-cours</b> | <b>164 738</b> | <b>141 189</b> | <b>117 435</b> |

**Biens et services en cours par entité**

| (En KMAD)    | 31/12/2025     | 31/12/2024     | 31/12/2023    |
|--------------|----------------|----------------|---------------|
| SCCS         | 11 498         | 11 498         | 11 498        |
| DBCC         | 117 142        | 108 953        | 85 199        |
| SPC          | 16 509         | -              | -             |
| <b>Total</b> | <b>145 149</b> | <b>120 451</b> | <b>96 697</b> |

**Biens et produits finis par entité**

| (En KMAD)    | 31/12/2025    | 31/12/2024    | 31/12/2023    |
|--------------|---------------|---------------|---------------|
| FCE SAF      | 19 548        | 20 738        | 20 738        |
| <b>Total</b> | <b>19 548</b> | <b>20 738</b> | <b>20 738</b> |

**Note 21. Clients**

Le poste clients se décompose comme suit :

| (En kmad)                     | 31/12/2025     | 31/12/2024     | 31/12/2023     |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Valeurs brutes                | 220 510        | 237 370        | 215 330        |
| Dépréciations                 | (94 837)       | (88 451)       | (74 183)       |
| <b>Créances clients (net)</b> | <b>125 674</b> | <b>148 920</b> | <b>141 147</b> |

**forvis mazars**  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**Note 22. Détail du besoin en fonds de roulement**

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

| (En KMAD)                                        | 31/12/2025     | 31/12/2024       |
|--------------------------------------------------|----------------|------------------|
| Variation nette des stocks                       | 7 388          | 23 754           |
| Variation des clients                            | (23 246)       | 7 773            |
| Variation des fournisseurs                       | (65 719)       | 51 270           |
| Variation des créances diverses                  | (30 241)       | (215 237)        |
| Variation des dettes diverses                    | 55 746         | 42 978           |
| Variation des comptes de régularisation - actif  | (5 119)        | 992              |
| Variation des comptes de régularisation - passif | 56 569         | (15 270)         |
| <b>Variation du Besoin en fonds de roulement</b> | <b>(4 623)</b> | <b>(103 740)</b> |

**Note 23. Autres actifs courants**

Les autres actifs courants sont présentés ci-dessous :

| (En KMAD)                              | 31/12/2025     | 31/12/2024     | 31/12/2023     |
|----------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Créances sociales et fiscales          | 271 865        | 294 750        | 288 269        |
| Autres créances liées à l'exploitation | 63 456         | 54 862         | 128 590        |
| Comptes de régularisation              | 19 228         | 25 348         | 25 356         |
| <b>Total autres actifs courants</b>    | <b>354 549</b> | <b>374 960</b> | <b>442 216</b> |
| Dépréciations                          | (584)          | (1 837)        | (1 837)        |
| <b>Net</b>                             | <b>353 965</b> | <b>373 122</b> | <b>440 378</b> |

(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)                                      | 31/12/2025     | 31/12/2024     | 31/12/2023     |
|------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Valeurs mobilières de placement                | 382 716        | 602 679        | 547 902        |
| Disponibilités                                 | 223 531        | 210 973        | 134 425        |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b> | <b>606 247</b> | <b>813 652</b> | <b>682 328</b> |

**forvis mazars**  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

Note 25. Dettes financières

| (En KMAD)                                                        | 31/12/2024       | Augmentation   | Diminution       | Autres variations | 31/12/2025       | Part courante    | Part non courante |
|------------------------------------------------------------------|------------------|----------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|-------------------|
| <b>Emission obligataire</b>                                      | <b>1 093 572</b> | <b>0</b>       | <b>(85 000)</b>  |                   | <b>1 008 572</b> | <b>517 143</b>   | <b>491 429</b>    |
| Emprunts auprès des établissements de crédit                     | 2 089 364        | 174 773        | (346 631)        | -                 | 1 917 506        | 178 083          | 1 739 422         |
| Dettes location financement                                      | 144 401          | 576            | (21 843)         | -                 | 123 134          | 40 568           | 82 565            |
| <b>Total emprunts auprès des établissements de crédit</b>        | <b>2 233 766</b> | <b>175 348</b> | <b>(368 475)</b> | <b>0</b>          | <b>2 040 639</b> | <b>218 652</b>   | <b>1 821 988</b>  |
| Intérêts courus sur emprunts auprès des établissements de crédit | 14 370           | -              | -                | (2 120)           | 12 250           | 12 250           | -                 |
| Découverts et soldes créditeurs de banque                        | 916              | 350 000        | (916)            | -                 | 350 000          | 350 000          | -                 |
| <b>Total autres dettes financières</b>                           | <b>15 286</b>    | <b>350 000</b> | <b>(916)</b>     | <b>(2 120)</b>    | <b>362 250</b>   | <b>362 250</b>   | <b>0</b>          |
| <b>Total dettes financières</b>                                  | <b>3 342 624</b> | <b>525 348</b> | <b>(454 391)</b> | <b>(2 120)</b>    | <b>3 411 461</b> | <b>1 098 045</b> | <b>2 313 417</b>  |

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

forv/s mazars  
Pour Identification

FIGAROT GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

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

Les caractéristiques sont les suivantes :

(En KMAD)

| Emetteur/nature                    | Tranche   | Date d'émission | Valeur à l'émission | Valeur au 31/12/2025 | Devise d'émission | Échéance   | Modalités de remboursement | Taux contractuel |
|------------------------------------|-----------|-----------------|---------------------|----------------------|-------------------|------------|----------------------------|------------------|
| Aradei Capital                     | Tranche A | 04/11/2021      | 245 000             | 245 000              | MAD               | 04/11/2026 | In fine                    | Fixe 3.35%       |
| Aradei Capital                     | Tranche B | 04/11/2021      | 230 000             | 230 000              | MAD               | 04/11/2026 | In fine                    | Variable 3.58%   |
| Aradei Capital                     | Tranche C | 04/11/2021      | 25 000              | 10 714               | MAD               | 04/11/2028 | Amortissement constant     | Variable 3.58%   |
| Emprunts obligataires convertibles |           |                 | 500 000             | 485 714              |                   |            |                            |                  |

Aradei Capital a réalisé en 2023 une émission obligataire garantie par placement privé pour un montant de 600 MDH, auprès d'investisseurs qualifiés.

Les caractéristiques sont les suivantes :

(En KMAD)

| Emetteur/nature                    | Tranche   | Date d'émission | Valeur à l'émission | Valeur au 31/12/2025 | Devise d'émission | Échéance   | Modalités de remboursement | Taux contractuel |
|------------------------------------|-----------|-----------------|---------------------|----------------------|-------------------|------------|----------------------------|------------------|
| Aradei Capital                     | Tranche A | 21/07/2023      | 140 000             | 140 000              | MAD               | 21/07/2028 | In fine                    | Fixe 5.02%       |
| Aradei Capital                     | Tranche B | 21/07/2023      | 190 000             | 190 000              | MAD               | 21/07/2028 | In fine                    | Variable 3.38%   |
| Aradei Capital                     | Tranche C | 21/07/2023      | 120 000             | 85 714               | MAD               | 21/07/2030 | Amortissement constant     | Fixe 5.01%       |
| Aradei Capital                     | Tranche D | 21/07/2023      | 150 000             | 107 143              | MAD               | 21/07/2030 | Amortissement constant     | Variable 3.38%   |
| Emprunts obligataires convertibles |           |                 | 600 000             | 522 857              |                   |            |                            |                  |

**forv/s mazars**  
Pour Identification

FIGAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

Les emprunts bancaires souscrits font l'objet de garanties hypothécaires sur les immeubles qu'ils financent.  
Le détail des emprunts au 31 décembre 2025 se présente ainsi (en KMAD) :

| Objet de l'emprunt              | Date d'émission | Cumul des montants débloqués au 31/12/2025 | Montant restant à rembourser au 31/12/2025 | Montant à rembourser à moins d'1 an | Montant à rembourser plus d'1 an | Échéance contractuelle |
|---------------------------------|-----------------|--------------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------|------------------------|
| Site Panoramique                | 10/12/2015      | 30 500                                     | 1 593                                      | 1 593                               | -                                | 10/06/2026             |
| Site Marrakech Targa            | 17/05/2022      | 120 000                                    | 89 996                                     | 9 625                               | 80 371                           | 17/05/2029             |
| Site Inezgane                   | 21/12/2018      | 56 700                                     | 7 029                                      | 4 019                               | 3 011                            | 29/01/2028             |
| Site El Jadida                  | 04/11/2019      | 32 928                                     | 6 294                                      | 6 294                               | -                                | 04/11/2026             |
| Atacadao Marrakech              | 09/02/2023      | 52 000                                     | 35 052                                     | 6 163                               | 28 889                           | 09/02/2030             |
| Aradei                          | 22/03/2021      | 300 239                                    | 237 950                                    | 13 113                              | 224 837                          | 22/03/2031             |
| AGADIR                          | 20/03/2023      | 178 122                                    | 139 635                                    | 13 995                              | 125 640                          | 20/03/2030             |
| SCCS                            | 31/05/2023      | 175 800                                    | 135 617                                    | 16 073                              | 119 544                          | 31/05/2032             |
| LBG Rabat                       | 28/10/2019      | 125 947                                    | 73 061                                     | 10 619                              | 62 443                           | 05/12/2029             |
| CLEO PIERRE                     | 10/03/2021      | 72 029                                     | 33 724                                     | 3 064                               | 30 660                           | 10/12/2030             |
| Atacadao Meknes                 | 27/08/2025      | 70 000                                     | 69 250                                     | 3 000                               | 66 250                           | 27/08/2032             |
| Prism                           | 17/05/2021      | 58 521                                     | 41 055                                     | 7 168                               | 33 887                           | 11/05/2028             |
| The Hill                        | 09/08/2024      | 139 925                                    | 139 925                                    | -                                   | 139 925                          | 09/08/2038             |
| Socco Alto                      | 30/09/2024      | 346 170                                    | 310 665                                    | 28 404                              | 282 262                          | 30/09/2034             |
| TAJAK                           | 22/01/2020      | 75 000                                     | 43 486                                     | 9 431                               | 34 055                           | 31/01/2030             |
| SALE INVEST                     | 02/08/2022      | 106 496                                    | 96 589                                     | 7 925                               | 88 664                           | 02/08/2035             |
| ASFI INVEST                     | 02/08/2022      | 51 877                                     | 47 052                                     | 3 861                               | 43 191                           | 02/08/2035             |
| AGADIR SANTE                    | 02/08/2022      | 96 257                                     | 87 303                                     | 7 163                               | 80 140                           | 02/08/2035             |
| KAZAK                           | 30/03/2023      | 161 890                                    | 152 854                                    | 12 048                              | 140 807                          | 30/03/2036             |
| SPC                             | 08/09/2023      | 168 267                                    | 164 815                                    | 13 807                              | 151 009                          | 08/09/2035             |
| CMT Best Leisure                | 04/06/2024      | 5 057                                      | 4 559                                      | 719                                 | 3 840                            | 01/04/2031             |
| <b>Total emprunts bancaires</b> |                 | <b>2 423 726</b>                           | <b>1 917 506</b>                           | <b>178 083</b>                      | <b>1 739 423</b>                 |                        |

**forv/s mazars**  
Pour Identification

FIGAROC 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 | 2027    | 2028    | 2029    | 2030    | 2031    | 2032    | 2033    | 2034 et au-delà | Total     |
|-------------------------------------|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------|-----------|
| Principal                           | 178 083        | 171 925 | 197 533 | 250 283 | 233 765 | 274 257 | 172 747 | 82 318  | 356 601         | 1 917 512 |
| Intérêts                            | 88 149         | 82 302  | 73 507  | 63 170  | 50 104  | 36 477  | 28 226  | 21 300  | 34 231          | 477 467   |
| Total Groupe (Principal + intérêts) | 266 233        | 254 227 | 271 040 | 313 453 | 283 869 | 310 734 | 200 973 | 103 619 | 390 832         | 2 394 979 |

forv/s mazars  
Pour Identification

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)                                                                | 31/12/2025     | 31/12/2024     |
|--------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Emprunts auprès des établissements de crédit et Emission Obligataire (1) | 174 773        | 550 713        |
| Dettes de location financement (1)                                       | 576            | 1 642          |
| Dépôts de garantie (2)                                                   | 10 100         | 4 922          |
| <b>Emission d'emprunts</b>                                               | <b>185 448</b> | <b>557 277</b> |

(1) Ce montant correspond aux emprunts et émissions obligataires 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)                                                                | 31/12/2025       | 31/12/2024       |
|--------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Emprunts auprès des établissements de crédit et Emission Obligataire (1) | (431 631)        | (318 561)        |
| Dettes de location financement (1)                                       | (21 843)         | (20 092)         |
| Dépôts de garantie (2)                                                   | (4 289)          | (308)            |
| <b>Remboursement d'emprunts</b>                                          | <b>(457 763)</b> | <b>(338 960)</b> |

(1) Il s'agit des remboursements des emprunts bancaires, obligataire 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)               | 31/12/2023    | 31/12/2024    | Dotation     | Reprise        | Autres variations | 31/12/2025    | Courant       | Non courant |
|-------------------------|---------------|---------------|--------------|----------------|-------------------|---------------|---------------|-------------|
| Provisions              | 45 590        | 73 051        | 6 313        | (8 862)        | 3 234             | 73 736        | 73 736        | -           |
| <b>Total provisions</b> | <b>45 590</b> | <b>73 051</b> | <b>6 313</b> | <b>(8 862)</b> | <b>3 234</b>      | <b>73 736</b> | <b>73 736</b> | <b>0</b>    |

**Note 28. Dettes fournisseurs**

Le poste fournisseurs se présente comme suit :

| (En kmad)                 | 31/12/2025     | 31/12/2024     | 31/12/2023     |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Dettes fournisseurs       | 255 068        | 189 349        | 320 361        |
| <b>Total fournisseurs</b> | <b>255 068</b> | <b>189 349</b> | <b>320 361</b> |

**forvis mazars**  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**Note 29. Autres passifs courants**

Les autres passifs courants se détaillent comme suit :

| (En KMAD)                                                 | 31/12/2025     | 31/12/2024     | 31/12/2023     |
|-----------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Clients créditeurs, avances et acomptes reçus / commandes | 53 153         | 39 965         | 34 319         |
| Dettes fiscales                                           | 137 620        | 157 661        | 159 048        |
| Produits constatés d'avance                               | 0              | 14 382         | 1 570          |
| Autres dettes diverses                                    | 87 208         | 118 349        | 279 599        |
| <b>Total autres passifs courants</b>                      | <b>277 982</b> | <b>330 358</b> | <b>474 537</b> |

**Note 30. Autres passifs non courants**

Les autres passifs non courants se présentent comme suit :

| (En KMAD)                                 | 31/12/2025    | 31/12/2024    | 31/12/2023    |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Autres emprunts et dettes assimilées >1an | 78 140        | 72 317        | 67 703        |
| <b>Total autres passifs non courants</b>  | <b>78 140</b> | <b>72 317</b> | <b>67 703</b> |

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

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

**Situation des engagements hors bilans au 31/12/2025**

| Entité                | Engagements donnés |                  | Engagements reçues |
|-----------------------|--------------------|------------------|--------------------|
|                       | Nantissement       | Caution et avals |                    |
| Aradei Capital        | 427 839            | 367 200          | 0                  |
| CLEO Pierre SPI - RFA | 0                  | 72 029           |                    |
| GF DU GOLF            | 178 122            | 516 254          |                    |
| GF DU GOLF II         | 0                  | 200 000          |                    |
| SCCF                  | 0                  | 500 000          |                    |
| SCCS                  | 175 800            | 175 800          |                    |
| CENTRE K              | 0                  | 70 000           |                    |
| SPI                   | 0                  | 120 000          |                    |
| SCCD                  | 346 170            | 346 170          |                    |
| BEST LEISURE          | 5 494              | 0                |                    |
| SCCCB                 | 737 658            | 727 135          |                    |
| SELA PLAZA CASABLANCA | 230 249            | 267 149          |                    |
| KAZAK                 | 171 676            | 171 676          |                    |
| TAJAK                 | 0                  | 122 080          |                    |
| AGADIRSANTE           | 99 749             | 99 749           |                    |
| SALE INVEST           | 106 496            | 106 496          |                    |
| ASFI INVEST           | 53 377             | 53 377           |                    |
| BEST LEISURE CASA     | 593                | 0                |                    |
| <b>Total</b>          | <b>2 533 222</b>   | <b>3 915 115</b> | <b>0</b>           |

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**forvis mazars**  
Pour Identification

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

Effectif au 31/12/2025 : l'effectif au 31 Décembre 2025 est composé de 112 salariés (contre 99 à fin Décembre 2024), dont 97 représentent une ancienneté inférieure à 10 ans.

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<br>31/12/2025 | MAXI LV | Label'Vie | Hyper LV | Service LV | STAT<br>Services Lv | GFFS   | VIRGIN | MODES &<br>NUANCES | SILAV | Best<br>Financière |
|---------------------|------------------------|---------|-----------|----------|------------|---------------------|--------|--------|--------------------|-------|--------------------|
| Créances clients    | 25 327                 | 1 987   | 1 486     | 10 338   | 1 258      | -                   | 11 493 | -31    | -1 202             | -     | -                  |
| Dettes fournisseurs | 238                    | -       | 238       | -        | -          | -                   | -      | -      | -                  | -     | -                  |
| Autres débiteurs    | -                      | -       | -         | -        | -          | -                   | -      | -      | -                  | -     | -                  |
| CCA Débiteurs       | 1 557                  | -       | 1 557     | -        | -          | -                   | -      | -      | -                  | -     | -                  |
| CCA créditeurs      | -                      | -       | -         | -        | -          | -                   | -      | -      | -                  | -     | -                  |
| Chiffre d'affaires  | 256 909                | 77 569  | 51 540    | 91 226   | 2 486      | 1 477               | 7 676  | 2 754  | 13 233             | 8 949 | -                  |
| Charges externes    | -                      | -       | -         | -        | -          | -                   | -      | -      | -                  | -     | -                  |

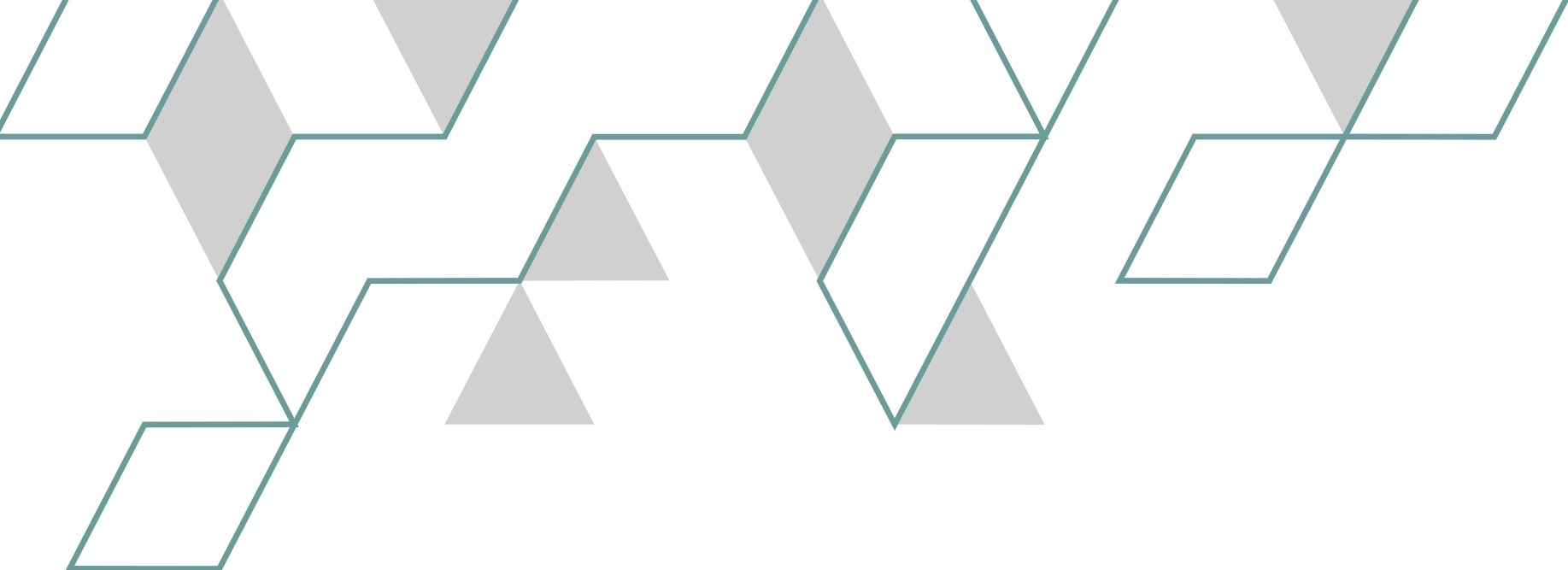
(\*) Chiffre d'affaires avant retraitement IFRS

**Note 34. Événements postérieurs au 31 décembre 2025**

RAS

**forvis mazars**  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION



# aradei

CAPITAL

## **3.** Rapport Général des Commissaires aux Comptes : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2025



7, Boulevard Driss Slaoui  
20160 Casablanca  
Maroc



76, Bd Abdelmoumen  
Résidence Koutoubia, 7ème étage  
Casablanca -Maroc

**ARADEI CAPITAL S.A.**  
**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**  
**EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025**

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<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025**

### **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 2025, 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 2.480.534.475,83** dont un bénéfice net de **MAD 75.589.798,57**.

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 2025, 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 2.068.341 KMAD et représentent au total 42% de l'actif au 31 décembre 2025.

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 y afférentes 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.

**Vérifications et informations spécifiques**

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.

Casablanca, le 21 avril 2026

**Les Commissaires aux Comptes****FIDAROC GRANT THORNTON**

FIDAROC GRANT THORNTON  
Membre Réseau Grant Thornton  
International (S4)  
7 Bd. Driss Staoui - Casablanca  
Tél : 05 22 54 48 00 - Fax : 05 22 29 66 70

**Rachid BOUMEHRAZ**  
Associé

**FORVIS MAZARS**

forvis mazars  
76, Bd Abdelmoumen Rés. Koutoubia  
7ème Etage - Casablanca  
Tél. 05 22 42 34 23 ®

**Mounaim AMRAOUI**  
Associé

## ETATS DE SYNTHESE

( Modèle comptable normal )

Exercice du : 01/01/2025 au 31/12/2025

|                        |                                          |
|------------------------|------------------------------------------|
| Raison Sociale :       | ARADEI CAPITAL (Ex VECTEUR LV)           |
| Registre commerce :    | 57265                                    |
| Taxe professionnelle : | 36100010                                 |
| I.C.E :                | 001690663000008                          |
| Adresse siège social : | 1 Boulevard Zoulikha Nasri, Sidi Maârouf |
| Ville :                | CASABLANCA                               |

A Casablanca, le : 30/03/2026

Signature

FIDARDE GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**forv/s mazars**  
Pour Identification

BILAN - ACTIF (MODEL NORMAL)

|                  | ACTIF                                             | EXERCICE         |                |                  | PRECEDENT        |
|------------------|---------------------------------------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|
|                  |                                                   | Brut             | Amort - Prov   | Net              | Net              |
| ACTIF IMMOBILISE | IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)                  | 91 280 372,92    | 79 134 776,88  | 12 145 596,04    | 18 257 978,06    |
|                  | Frais préliminaires                               | 36 110 303,57    | 29 313 663,66  | 6 796 639,91     | 9 861 259,06     |
|                  | Charges à répartir sur plusieurs exercices        | 55 170 069,35    | 49 821 113,22  | 5 348 956,13     | 8 396 719,00     |
|                  | Primes de remboursement des obligations           |                  |                |                  |                  |
|                  | IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)                 | 71 681 639,79    | 4 503 706,73   | 67 177 933,06    | 67 021 414,38    |
|                  | Immobilisation en recherche et développement      | 170 503,57       | 170 503,57     |                  |                  |
|                  | Brevets, marques, droits et valeurs similaires    | 4 688 449,22     | 3 911 744,32   | 776 704,90       | 620 186,22       |
|                  | Fonds commercial                                  |                  |                |                  |                  |
|                  | Autres immobilisations incorporelles              | 66 822 687,00    | 421 458,84     | 66 401 228,16    | 66 401 228,16    |
|                  | IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)                   | 992 634 408,65   | 325 396 448,67 | 667 237 959,98   | 681 019 027,54   |
|                  | Terrains                                          | 307 547 731,02   |                | 307 547 731,02   | 307 547 731,02   |
|                  | Constructions                                     | 652 056 758,07   | 320 540 446,10 | 331 516 311,97   | 358 561 468,23   |
|                  | Installations techniques, matériel et outillage   | 19 523 294,24    | 2 414 133,24   | 17 109 161,00    | 5 574 597,49     |
|                  | Matériel transport                                |                  |                |                  |                  |
|                  | Mobilier, matériel de bureau, aménagements divers | 1 677 266,34     | 925 093,92     | 752 172,42       | 799 929,85       |
|                  | Autres immobilisations corporelles                | 1 516 775,41     | 1 516 775,41   |                  | 797,84           |
|                  | Immobilisations corporelles en cours              | 10 312 583,57    |                | 10 312 583,57    | 8 534 503,11     |
|                  | IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)                   | 2 496 260 361,25 | 6 955 000,00   | 2 489 305 361,25 | 2 140 593 659,02 |
|                  | Prêts immobilisés                                 |                  |                |                  |                  |
|                  | Autres créances financières                       | 420 964 725,39   |                | 420 964 725,39   | 499 743 023,16   |
|                  | Titres de participation                           | 2 075 295 635,86 | 6 955 000,00   | 2 068 340 635,86 | 1 640 850 635,86 |
|                  | Autres titres immobilisés                         |                  |                |                  |                  |
|                  | ECARTS DE CONVERSION ACTIF (E)                    |                  |                |                  |                  |
|                  | Diminution des créances immobilisées              |                  |                |                  |                  |
|                  | Augmentation des dettes de financement            |                  |                |                  |                  |
|                  | TOTAL I (A+B+C+D+E)                               | 3 651 856 782,61 | 415 989 932,28 | 3 235 866 850,33 | 2 906 892 079,00 |
| ACTIF CIRCULANT  | STOCKS (F)                                        |                  |                |                  |                  |
|                  | Marchandises                                      |                  |                |                  |                  |
|                  | Matières et fournitures consommables              |                  |                |                  |                  |
|                  | Produits en cours                                 |                  |                |                  |                  |
|                  | Produits intermédiaires et produits résiduels     |                  |                |                  |                  |
|                  | Produits finis                                    |                  |                |                  |                  |
|                  | CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)                 | 1 410 500 693,07 | 13 964 909,64  | 1 396 535 783,43 | 1 736 283 103,22 |
|                  | Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes       | 324 409,43       |                | 324 409,43       | 57 593,60        |
|                  | Clients et comptes rattachés                      | 360 820 613,15   | 13 964 909,64  | 346 855 703,51   | 347 293 820,66   |
|                  | Personnel                                         |                  |                |                  |                  |
|                  | Etat                                              | 121 518 377,43   |                | 121 518 377,43   | 150 575 472,18   |
|                  | Comptes d'associés                                | 71 213 999,00    |                | 71 213 999,00    | 301 363 999,00   |
|                  | Autres débiteurs                                  | 529 445 189,88   |                | 529 445 189,88   | 596 108 613,20   |
|                  | Comptes de régularisation Actif                   | 327 178 104,18   |                | 327 178 104,18   | 340 883 604,58   |
|                  | TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)                | 232 621 832,29   |                | 232 621 832,29   | 402 297 162,12   |
|                  | ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)                  |                  |                |                  |                  |
|                  | TOTAL II (F+G+H+I)                                | 1 643 122 525,36 | 13 964 909,64  | 1 629 157 615,72 | 2 138 580 265,34 |
| TRESO            | TRÉSORERIE - ACTIF                                |                  |                |                  |                  |
|                  | Chèques et valeurs à encaisser                    |                  |                |                  |                  |
|                  | Banque, T.G. et C.C.P.                            | 12 157 427,15    |                | 12 157 427,15    | 17 500 537,30    |
|                  | Caisse, Régies d'avances et accreditifs           | 72 525,83        |                | 72 525,83        | 39 876,36        |
|                  | TOTAL III                                         | 12 229 952,98    |                | 12 229 952,98    | 17 540 413,66    |
|                  | TOTAL ACTIF (I + II + III)                        | 5 307 209 260,95 | 429 954 841,92 | 4 877 254 419,03 | 5 063 012 758,00 |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIDARDE GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

BILAN - PASSIF (MODEL NORMAL)

|                       | PASSIF                                                  | EXERCICE         | PRECEDENT        |
|-----------------------|---------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| FINANCEMENT PERMANENT | CAPITAUX PROPRES (A)                                    | 2 480 534 475,83 | 2 681 443 537,26 |
|                       | Capital social ou personnel (1)                         | 1 256 813 000,00 | 1 256 813 000,00 |
|                       | Moins : actionnaires, capital souscrit non appele       |                  |                  |
|                       | Capital appele dont verse :                             |                  |                  |
|                       | Primes d'émission, de fusion, d'apport                  | 1 058 345 694,82 | 1 158 345 694,82 |
|                       | Ecarts de réévaluation                                  |                  |                  |
|                       | Réserve légale                                          | 51 132 160,87    | 44 230 062,31    |
|                       | Autres réserves                                         | 38 653 821,57    | 84 012 808,94    |
|                       | Report à nouveau (2)                                    |                  |                  |
|                       | Résultat en instance d'affectation (2)                  |                  |                  |
|                       | Résultat net de l'exercice (2)                          | 75 589 798,57    | 138 041 971,19   |
|                       | CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)                          |                  |                  |
|                       | Subventions d'investissements                           |                  |                  |
|                       | Provisions réglementées                                 |                  |                  |
|                       | DETTES DE FINANCEMENT (C)                               | 1 395 723 263,44 | 1 639 061 901,14 |
|                       | Emprunts obligataires                                   | 1 008 571 443,33 | 1 093 571 442,30 |
|                       | Autres dettes de financement                            | 387 151 820,11   | 545 490 458,84   |
|                       | PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)         |                  | 2 614 161,58     |
|                       | Provisions pour risques                                 |                  | 2 614 161,58     |
|                       | Provisions pour charges                                 |                  |                  |
|                       | ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)                       |                  |                  |
|                       | Augmentation des créances immobilisées                  |                  |                  |
|                       | Diminution des dettes de financement                    |                  |                  |
|                       | TOTAL I (A+B+C+D+E)                                     | 3 876 257 739,27 | 4 323 119 599,98 |
| PASSIF CIRCULANT      | DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)                          | 644 833 436,51   | 733 645 329,25   |
|                       | Fournisseurs et comptes rattachés                       | 98 857 450,30    | 84 842 185,56    |
|                       | Clients créditeurs, avances et acomptes                 | 2 612 595,97     | 1 982 329,55     |
|                       | Personnel                                               |                  |                  |
|                       | Organismes sociaux                                      |                  |                  |
|                       | Etat                                                    | 45 749 809,47    | 46 463 533,49    |
|                       | Comptes d'associés                                      | 638 303,88       | 638 303,88       |
|                       | Autres créanciers                                       | 422 374 811,37   | 497 577 225,88   |
|                       | Comptes de régularisation - passif                      | 74 600 465,52    | 102 141 750,89   |
|                       | AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)           | 6 163 243,25     | 6 247 828,77     |
|                       | ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Éléments circulants) (H) |                  |                  |
|                       | TOTAL II (F+G+H)                                        | 650 996 679,76   | 739 893 158,02   |
| TRESO                 | TRÉSORERIE - PASSIF                                     |                  |                  |
|                       | Crédits d'escompte                                      |                  |                  |
|                       | Crédits de trésorerie                                   | 350 000 000,00   |                  |
|                       | Banques (soldes créditeurs)                             |                  |                  |
|                       | TOTAL III                                               | 350 000 000,00   |                  |
|                       | TOTAL PASSIF (I + II + III)                             | 4 877 254 419,03 | 5 063 012 758,00 |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIDAROL GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (Hors taxes)

|              | ( MODEL NORMAL )                                       | OPERATIONS                   |                              | TOTAUX                     |                            |
|--------------|--------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|----------------------------|----------------------------|
|              |                                                        | Propres à<br>L'exercice<br>1 | Exercices<br>précédants<br>2 | Exercice<br>1 + 2 = 3<br>3 | Exercice<br>Précédant<br>4 |
| EXPLOITATION | <b>I - PRODUITS D'EXPLOITATION</b>                     |                              |                              |                            |                            |
|              | Ventes de marchandises (en l'état)                     |                              |                              |                            |                            |
|              | Ventes de biens et services produits                   | 215 512 273,89               |                              | 215 512 273,89             | 199 977 503,15             |
|              | <b>Chiffres d'affaires</b>                             | <b>215 512 273,89</b>        |                              | <b>215 512 273,89</b>      | <b>199 977 503,15</b>      |
|              | Variation de stock de produits (±)                     |                              |                              |                            |                            |
|              | Immobilisations produites par l'Ese pour elle même     |                              |                              |                            |                            |
|              | Subvention d'exploitation                              |                              |                              |                            |                            |
|              | Autres produits d'exploitation                         |                              |                              |                            |                            |
|              | Reprises d'exploitation; transfert de charges          | 28 901 098,82                |                              | 28 901 098,82              | 21 926 413,49              |
|              | <b>TOTAL I</b>                                         | <b>244 413 372,71</b>        |                              | <b>244 413 372,71</b>      | <b>221 903 916,64</b>      |
|              | <b>II - CHARGES D'EXPLOITATION</b>                     |                              |                              |                            |                            |
|              | Achats revendus de marchandises                        |                              |                              |                            |                            |
|              | Achats consommés de matières et de fournitures         | 91 229 273,92                |                              | 91 229 273,92              | 91 698 528,12              |
|              | Autres charges externes                                | 50 979 191,61                |                              | 50 979 191,61              | 46 677 638,04              |
|              | Impôts et taxes                                        | 4 320 487,61                 |                              | 4 320 487,61               | 5 476 465,69               |
|              | Charges de personnel                                   |                              |                              |                            |                            |
|              | Autres charges d'exploitation                          | 1 262 793,54                 |                              | 1 262 793,54               | 765 037,44                 |
|              | Dotations d'exploitation                               | 55 218 569,53                |                              | 55 218 569,53              | 56 563 788,76              |
|              | <b>TOTAL II</b>                                        | <b>203 010 316,21</b>        |                              | <b>203 010 316,21</b>      | <b>201 181 458,05</b>      |
|              | <b>III - RESULTAT D'EXPLOITATION ( I - II )</b>        |                              |                              | <b>41 403 056,50</b>       | <b>20 722 458,59</b>       |
| FINANCIER    | <b>IV - PRODUITS FINANCIERS</b>                        |                              |                              |                            |                            |
|              | Produits des titres de participation et autres t. immo | 96 151 337,04                |                              | 96 151 337,04              | 153 960 827,98             |
|              | Gains de change                                        | 23 753,58                    |                              | 23 753,58                  | 50 104,03                  |
|              | Intérêts et autres produits financiers                 | 67 600 984,48                |                              | 67 600 984,48              | 79 862 469,29              |
|              | Reprises financières; transferts de charges            |                              |                              |                            |                            |
|              | <b>TOTAL IV</b>                                        | <b>163 776 075,10</b>        |                              | <b>163 776 075,10</b>      | <b>233 873 401,30</b>      |
|              | <b>V - CHARGES FINANCIERES</b>                         |                              |                              |                            |                            |
|              | Charges d'intérêts                                     | 93 019 057,10                |                              | 93 019 057,10              | 99 559 227,45              |
|              | Pertes de change                                       | 112 564,94                   | 10 205,79                    | 122 770,73                 | 101 003,52                 |
|              | Autres charges financières                             |                              |                              |                            |                            |
|              | Dotations financières                                  | 4 000 000,00                 |                              | 4 000 000,00               |                            |
|              | <b>TOTAL V</b>                                         | <b>97 131 622,04</b>         | <b>10 205,79</b>             | <b>97 141 827,83</b>       | <b>99 660 230,97</b>       |
|              | <b>VI - RESULTAT FINANCIER ( IV - V )</b>              |                              |                              | <b>66 634 247,27</b>       | <b>134 213 170,33</b>      |
|              | <b>VII - RESULTAT COURANT ( III + V I)</b>             |                              |                              | <b>108 037 303,77</b>      | <b>154 935 628,92</b>      |
| NON COURANT  | <b>VIII - PRODUITS NON COURANTS</b>                    |                              |                              |                            |                            |
|              | Produits des cessions d'immobilisations                |                              |                              |                            |                            |
|              | Subventions d'équilibre                                |                              |                              |                            |                            |
|              | Reprises sur subventions d'investissement              |                              |                              |                            |                            |
|              | Autres produits non courants                           | 1 073 699,75                 |                              | 1 073 699,75               | 338 079,42                 |
|              | Reprises non courantes; transferts de charges          |                              |                              |                            |                            |
|              | <b>TOTAL VIII</b>                                      | <b>1 073 699,75</b>          |                              | <b>1 073 699,75</b>        | <b>338 079,42</b>          |
|              | <b>IX - CHARGES NON COURANTES</b>                      |                              |                              |                            |                            |
|              | Valeurs nettes d'amort. des immo. cédées               |                              |                              |                            |                            |
|              | Subventions accordées                                  |                              |                              |                            |                            |
|              | Autres charges non courantes                           | 20 034 583,32                |                              | 20 034 583,32              | 11 459 375,15              |
|              | Dotations non courantes aux amort. et provisions       |                              |                              |                            |                            |
|              | <b>TOTAL IX</b>                                        | <b>20 034 583,32</b>         |                              | <b>20 034 583,32</b>       | <b>11 459 375,15</b>       |
|              | <b>X - RESULTAT NON COURANT ( VIII- IX )</b>           |                              |                              | <b>-18 960 883,57</b>      | <b>-11 121 295,73</b>      |
|              | <b>XI - RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+ X )</b>           |                              |                              | <b>89 076 420,20</b>       | <b>143 814 333,19</b>      |
|              | <b>XII - IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>                  | <b>13 486 621,63</b>         |                              | <b>13 486 621,63</b>       | <b>5 772 362,00</b>        |
|              | <b>XIII - RESULTAT NET ( XI - XII )</b>                |                              |                              | <b>75 589 798,57</b>       | <b>138 041 971,19</b>      |
|              | <b>XIV - TOTAL DES PRODUITS ( I + IV + VIII )</b>      |                              |                              | <b>409 263 147,56</b>      | <b>456 115 397,36</b>      |
|              | <b>XV - TOTAL DES CHARGES ( II + V + IX + XII )</b>    |                              |                              | <b>333 673 348,99</b>      | <b>318 073 426,17</b>      |
|              | <b>XVI - RESULTAT NET ( XIV - XV )</b>                 |                              |                              | <b>75 589 798,57</b>       | <b>138 041 971,19</b>      |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIDARDE GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

Raison Sociale : ARADEI CAPITAL (Ex VECTEUR LV)  
ESG

Exercice du : 01/01/2025 au 31/12/2025

## ETAT DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION (E.S.G)

### I . TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

|      |    | ELEMENTS                                         | EXERCICE              | PRECEDENT             |
|------|----|--------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
|      | 1  | Ventes de marchandises ( en l'état )             |                       |                       |
|      | 2  | - Achats revendus de marchandises                |                       |                       |
| I    | =  | <b>MARGE BRUTE SUR VENTE EN L 'ETAT</b>          |                       |                       |
| II   | +  | <b>PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)</b>        | <b>215 512 273,89</b> | <b>199 977 503,15</b> |
|      | 3  | Ventes de biens et services produits             | 215 512 273,89        | 199 977 503,15        |
|      | 4  | Variation stocks de produits (+ ou -)            |                       |                       |
|      | 5  | Immobilisation produite par l'ese pour elle même |                       |                       |
| III  | -  | <b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)</b>        | <b>142 208 465,53</b> | <b>138 376 166,16</b> |
|      | 6  | Achats consommés de matières et fournitures      | 91 229 273,92         | 91 698 528,12         |
|      | 7  | Autres charges externes                          | 50 979 191,61         | 46 677 638,04         |
| IV   | =  | <b>VALEUR AJOUTEE : I+II-III</b>                 | <b>73 303 808,36</b>  | <b>61 601 336,99</b>  |
|      | 8  | + Subvention d'exploitation                      |                       |                       |
|      | 9  | - Impôts et taxes                                | 4 320 487,61          | 5 476 465,69          |
|      | 10 | - Charges de personnel                           |                       |                       |
| V    | =  | <b>EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>         | <b>68 983 320,75</b>  | <b>56 124 871,30</b>  |
|      | =  | <b>INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)</b>   |                       |                       |
|      | 11 | + Autres produits d'exploitation                 |                       |                       |
|      | 12 | - Autres charges d'exploitation                  | 1 262 793,54          | 765 037,44            |
|      | 13 | + Reprise d'exploitation ; transfert de charges  | 28 901 098,82         | 21 926 413,49         |
|      | 14 | - Dotations d'exploitation                       | 55 218 569,53         | 56 563 788,76         |
| VI   | =  | <b>RESULTAT D'EXPLOITATION (+ou -)</b>           | <b>41 403 056,50</b>  | <b>20 722 458,59</b>  |
| VII  | ±  | <b>RESULTAT FINANCIER</b>                        | <b>66 634 247,27</b>  | <b>134 213 170,33</b> |
| VIII | =  | <b>RESULTAT COURANT (+ou -)</b>                  | <b>108 037 303,77</b> | <b>154 935 628,92</b> |
| IX   | ±  | <b>RESULTAT NON COURANT</b>                      | <b>-18 960 883,57</b> | <b>-11 121 295,73</b> |
|      | 15 | - Impôt sur les résultats                        | 13 486 621,63         | 5 772 362,00          |
| X    | =  | <b>RESULTAT NET</b>                              | <b>75 589 798,57</b>  | <b>138 041 971,19</b> |

FIGAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

### II . CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) "METHODE ADDITIVE"

|    |    | Resultat net de l'exercice                      | EXERCICE               | PRECEDENT             |
|----|----|-------------------------------------------------|------------------------|-----------------------|
|    | 1  | . Bénéfice                                      | 75 589 798,57          | 138 041 971,19        |
|    | 1  | . Perte                                         |                        |                       |
|    | 2  | + Dotations d'exploitation                      | 36 901 039,48          | 41 706 767,91         |
|    | 3  | + Dotations financières                         | 4 000 000,00           |                       |
|    | 4  | + Dotations non courantes                       |                        |                       |
|    | 5  | - Reprises d'exploitation                       | 2 614 161,58           | 1 682,66              |
|    | 6  | - Reprises financières                          |                        |                       |
|    | 7  | - Reprises non courantes                        |                        |                       |
|    | 8  | - Produits des cession d'immobilisation         |                        |                       |
|    | 9  | + Valeur nette d'amortissement des immo. cedées | 4 141 810,30           | 3 957 800,00          |
| I  | =  | <b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT</b>               | <b>118 018 486,77</b>  | <b>183 704 856,44</b> |
|    | 10 | - Distribution des bénéfices                    | 276 498 860,00         | 240 211 294,38        |
| II | =  | <b>AUTOFINANCEMENT</b>                          | <b>-158 480 373,23</b> | <b>-56 506 437,94</b> |

forv/s mazars  
Pour Identification

TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE

I - SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

| MASSES                                      | EXERCICE (N)     | EXERCICE (N-1)   | VARIATION (a - b) |                  |
|---------------------------------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|
|                                             | ( a )            | ( b )            | Emplois ( c )     | Ressources ( d ) |
| 1 Financement permanent                     | 3 876 257 739,27 | 4 323 119 599,98 | 446 861 860,71    |                  |
| 2 Moins Actif immobilisé                    | 3 235 866 850,33 | 2 906 892 079,00 | 328 974 771,33    |                  |
| 3 = Fonds de roulement fonctionnel (A)(1-2) | 640 390 888,94   | 1 416 227 520,98 | 775 836 632,04    |                  |
| 4 Actif circulant                           | 1 629 157 615,72 | 2 138 580 265,34 |                   | 509 422 649,62   |
| 5 Moins Passif circulant                    | 650 996 679,76   | 739 893 158,02   | 88 896 478,26     |                  |
| 6 = Besoin de financement global (B)(4-5)   | 978 160 935,96   | 1 398 687 107,32 |                   | 420 526 171,36   |
| 7 Trésorerie nette (Actif-Passif) = A - B   | -337 770 047,02  | 17 540 413,66    |                   | 355 310 460,68   |

II - EMPLOIS ET RESSOURCES

| RUBRIQUES                                       | EXERCICE ACTUEL |                | EXERCICE PRÉCÉDENT |                |
|-------------------------------------------------|-----------------|----------------|--------------------|----------------|
|                                                 | EMPLOIS         | RESSOURCES     | EMPLOIS            | RESSOURCES     |
| I . RESSOURCE STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)      |                 |                |                    |                |
| Autofinancement (A)                             | -               | 158 480 373,23 | -                  | 56 506 437,94  |
| . Capacité d'autofinancement                    |                 | 118 018 486,77 |                    | 183 704 856,44 |
| . Distribution de bénéfices                     | -               | 276 498 860,00 | -                  | 240 211 294,38 |
| Cession et réduction des immobilisations (B)    |                 | 78 778 297,77  |                    | -              |
| . Cession immobilisations incorp.               |                 | -              |                    | -              |
| . Cession immobilisations corpor.               |                 |                |                    |                |
| . Cession immobilisations financ.               |                 |                |                    | -              |
| . Récupération /créances immob.                 |                 | 78 778 297,77  |                    | -              |
| Augment. des capitaux propres et assim (C)      |                 | -              |                    | 649 999 680,00 |
| . Augmentation de capital, apports              |                 | -              |                    | 649 999 680,00 |
| . Subventions d'investissements                 |                 |                |                    | -              |
| Augment. Des dettes de financement (D)          |                 | 1 857 664,15   |                    | 433 401,13     |
| . (nettes de primes de remboursement)           |                 | 1 857 664,15   |                    | 433 401,13     |
| TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)          | -               | 77 844 411,31  |                    | 593 926 643,19 |
| II . EMPLOIS STABLES EXERCICE ( FLUX )          |                 |                |                    |                |
| Acquisitions, augmentation d'immobilisation (E) | 452 795 918,88  |                | 453 041 756,74     |                |
| . Acquisitions d'immo. incorporelles            | 231 667,00      |                | 52 647,73          |                |
| . Acquisitions d'immo. corporelles              | 21 074 251,88   |                | 6 286 237,11       |                |
| . Acquisitions d'immo. financières              | 431 490 000,00  |                | 112 278 355,90     |                |
| . Augmentation des créances imm.                | -               |                | 334 424 516,00     |                |
| Remboursement des capitaux propres (F)          | -               |                |                    |                |
| Remboursement dettes de financement (G)         | 245 196 301,85  |                | 150 044 805,94     |                |
| Emplois en non valeurs (H)                      | -               |                | 13 105 307,44      |                |
| TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)            | 697 992 220,73  | -              | 616 191 870,12     | -              |
| III. VAR. BESOIN FINANCE GLOBAL                 | -               | 420 526 171,36 | -                  | 145 603 808,36 |
| IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE                  | -               | 355 310 460,68 | 123 338 581,43     | -              |
| TOTAL GENERAL                                   | 697 992 220,73  | 697 992 220,73 | 739 530 451,55     | 739 530 451,55 |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIORACE GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

| PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                              |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                              |
| I - ACTIF IMMOBILISE                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                              |
| A - Evaluation à l'entrée                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                              |
| 1 - Immobilisation en non-valeurs                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Coût d'acquisition                                                           |
| 2 - Immobilisations incorporelles                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Coût d'acquisition                                                           |
| 3 - Immobilisations corporelles                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Coût d'acquisition                                                           |
| 4 - Immobilisations financières                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Coût d'acquisition                                                           |
| Lors de leur entrée dans le patrimoine de l'entreprise, les immobilisations sont enregistrées:                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                              |
| - à leur coût d'acquisition(prix d'achat et frais accessoires) pour celles acquises à titre onéreux                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                              |
| - à leur valeur vénale pour celles acquises à titre gratuit                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                              |
| - à leur coût de production pour celles produites par l'entreprise                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                              |
| B - Corrections de valeur                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                              |
| 1 - Méthodes d'amortissements                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Linéaire                                                                     |
| L'amortissement des immobilisations est effectué sur la durée normale d'utilisation du bien.                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                              |
| Les taux sont fixés en conformité avec l'expérience et les usages du secteur d'activité.                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                              |
| 2 - Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                              |
| Une provision pour dépréciation est constatée dès qu'une moins-value est constatée ou est probable sur une immobilisation qui reste dans le patrimoine.                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                              |
| Le niveau de la provision est évalué avec une certaine précision. Il est déterminé par rapport à un référentiel qui est la valeur actuelle du bien concerné.                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                              |
| 3 - Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                              |
| Ils sont déterminé par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                              |
| II - ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                              |
| A - Evaluation à l'entrée                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                              |
| 1 - Stocks                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Coût de revient                                                              |
| Le stock de matières premières est valorisé au dernier coût d'achat et le stock de produits finis au coût de production.                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                              |
| 2 - Créances                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Valeur Nominale                                                              |
| Les créances sont retenues en comptabilité pour leur valeur nominale et, par prudence, une provision pour dépréciation est constituée lorsqu'il apparaît une perte probable.                                                                                                                                                                                                                       |                                                                              |
| 3 - Titres et valeurs de placement                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Coût d'acquisition                                                           |
| Les titres et valeurs de placement sont tenus en comptabilité pour leur valeur d'achat.                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                              |
| B - Corrections de valeur                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                              |
| 1 - Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Evaluation par client en fonction du risque de non recouvrement des créances |
| Les créances certaines dans leur principe mais dont le recouvrement(en partie ou en totalité) apparaît incertain pour des raisons diverses, font l'objet d'une provision. La provision est constatée dès qu'apparaît une perte probable.                                                                                                                                                           |                                                                              |
| Le montant de cette provision est apprécié compte tenu des circonstances et du principe de prudence. Il est déterminé hors TVA.                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                              |
| 2 - Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                              |
| Ils sont déterminé par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                              |
| III - FINANCEMENT PERMANENT                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                              |
| - Dettes de financement :                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                              |
| Les dettes de financement sont enregistrées pour leur valeur nominale de remboursement.                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                              |
| Une augmentation de valeur des dettes de financement jugée irréversible est un complément de dette comptabilisé comme tel.                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                              |
| Lorsque l'augmentation n'est pas définitive, elle est constatées sous forme de provision.                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                              |
| La diminution de valeur, lorsqu'elle est jugée irréversible, est une réduction de dette comptabilisée comme telle.                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                              |
| Lorsque la diminution n'est pas définitive, elle n'affecte pas l'évaluation dudit élément qui est maintenu en comptabilité pour sa valeur nominale.                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                              |
| IV - PASSIF CIRCULANT(Hors trésorerie)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                              |
| 1 - Dettes du passif circulant                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Valeur Nominale                                                              |
| Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale de remboursement.                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                              |
| Les dettes libellées en monnaie étrangère sont converties et comptabilisées en dirhams sur la base du cours de change du jour à pour effet de modifier les montants en dirhams de réalisation de l'opération. Lorsque l'application du taux de conversion à la date de clôture des comptes précédemment comptabilisés, les différences de conversion sont inscrites dans des comptes transitoires. |                                                                              |
| Les pertes latentes entraînent la constitution de provisions pour risques.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                              |
| Les règlements relatifs à ces dettes sont comparés aux valeurs historiques originales et entraînent la constitution de pertes ou de gains de change.                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                              |
| 2 - Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                              |
| Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                              |
| Pour la présentation du bilan, les provisions sont distinguées des charges à payer.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                              |
| Les montants à provisionner sont à apprécier compte tenu des circonstances et du principe de prudence.                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                              |

ETAT DES DEROGATIONS

| INDICATION DES DEROGATIONS                                                              | JUSTIFICATION DES DEROGATIONS | INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| I.<br>DEROGATIONS AUX PRINCIPES COMPTABLES FONDAMENTAUX                                 |                               |                                                                                       |
| II.<br>DEROGATIONS AUX METHODES D'EVALUATION                                            | <div>Néant</div>              |                                                                                       |
| III.<br>DEROGATIONS AUX REGLES D'ETABLISSEMENT ET DE PRESENTATION DES ETATS DE SYNTHESE |                               |                                                                                       |
|                                                                                         |                               |                                                                                       |

ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

| NATURE DES CHANGEMENTS                                  | JUSTIFICATION DES CHANGEMENTS | INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS |
|---------------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|
| I.<br>CHANGEMENTS AFFECTANT LES METHODES D'EVALUATION   | Néant                         |                                                                       |
| II.<br>CHANGEMENTS AFFECTANT LES REGLES DE PRESENTATION |                               |                                                                       |
|                                                         |                               |                                                                       |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIDARDE GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

DETAIL DES NON VALEURS

| COMPTE | INTITULE                                           | MONTANT       |
|--------|----------------------------------------------------|---------------|
| 2111   | Frais de constitution.....                         |               |
| 2112   | Frais préalables au démarrage.....                 |               |
| 2113   | Frais d'augmentation du capital.....               | 36 095 153,57 |
| 2114   | Frais / fusions, scissions et transformations..... | 15 150,00     |
| 2116   | Frais de prospection.....                          |               |
| 2117   | Frais de publicité.....                            |               |
| 2118   | Autres frais préliminaires.....                    |               |
| 2121   | Frais d'acquisition des immobilisations.....       | 13 167 733,50 |
| 2125   | Frais d'émission des emprunts.....                 |               |
| 2128   | Autres charges à répartir.....                     | 42 002 335,85 |
| 2130   | Primes de remboursement des obligations.....       |               |
| TOTAL  |                                                    | 91 280 372,92 |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIGARDE GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

| NATURE                                            |           | BRUT DEBUT<br>EXERCICE | AUGMENTATION  |            |          | DIMINUTION |              |          | BRUT FIN<br>EXERCICE |
|---------------------------------------------------|-----------|------------------------|---------------|------------|----------|------------|--------------|----------|----------------------|
|                                                   |           |                        | Acquisition   | Production | Virement | Cession    | Retrait      | Virement |                      |
| IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS                    |           | 91 280 372,92          | 0,00          | 0,00       | 0,00     | 0,00       | 0,00         | 0,00     | 91 280 372,92        |
| - Frais préliminaires                             | 211 71411 | 36 110 303,57          | 0,00          |            |          |            |              |          | 36 110 303,57        |
| - Charges à répartir sur plusieurs exercices      | 212 71412 | 55 170 069,35          | 0,00          |            |          |            |              |          | 55 170 069,35        |
| - Primes de remboursement                         | 213 71413 | 0,00                   | 0,00          |            |          |            | 0,00         |          | 0,00                 |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES                     |           | 71 449 972,79          | 231 667,00    | 0,00       | 0,00     | 0,00       | 0,00         | 0,00     | 71 681 639,79        |
| - Immobilisation en recherche et développement    | 221 71421 | 170 503,57             | 0,00          | 0,00       |          | -          |              |          | 170 503,57           |
| - Brevets, marques, droits et valeurs similaires  | 222 71422 | 4 456 782,22           | 231 667,00    | 0,00       |          | -          |              |          | 4 688 449,22         |
| - Fonds commercial                                | 223 71423 | 0,00                   | 0,00          | 0,00       |          | -          |              |          | 0,00                 |
| - Autres immobilisations incorporelles            | 228 71428 | 66 822 687,00          | 0,00          | 0,00       |          | -          |              |          | 66 822 687,00        |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES                       |           | 975 701 967,07         | 21 074 251,88 | 0,00       | 0,00     | 0,00       | 4 141 810,30 | 0,00     | 992 634 408,65       |
| - Terrains                                        | 231 71431 | 307 547 731,02         | 0,00          | 0,00       |          |            |              |          | 307 547 731,02       |
| - Constructions                                   | 232 71432 | 649 733 270,09         | 2 323 487,98  |            |          |            |              |          | 652 056 758,07       |
| - Installations techniques, matériel et outillage | 233 71433 | 6 788 085,60           | 12 735 208,64 | 0,00       |          |            |              |          | 19 523 294,24        |
| - Matériel de transport                           | 234 71434 | 0,00                   | 0,00          | 0,00       |          |            |              |          | 0,00                 |
| - Mobilier, matériel de bureau et aménagement     | 235 71435 | 1 581 601,84           | 95 664,50     | 0,00       |          |            |              |          | 1 677 266,34         |
| - Autres immobilisations corporelles              | 238 71438 | 1 516 775,41           | 0,00          | 0,00       |          |            |              |          | 1 516 775,41         |
| - Immobilisations corporelles en cours            | 239 71439 | 8 534 503,11           | 5 919 890,76  | 0,00       |          |            | 4 141 810,30 |          | 10 312 583,57        |
| TOTAL                                             |           | 1 138 432 312,78       | 21 305 918,88 | 0,00       | 0,00     | 0,00       | 4 141 810,30 | 0,00     | 1 155 596 421,36     |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

TABLEAU DES AMORTISSEMENTS

| NATURE                                            | Cumul début exercice<br>1 | Dotation de l'exercice<br>2 | Des immo sorties<br>3 | Cumul fin exercice<br>4 = 1 + 2 - 3 |
|---------------------------------------------------|---------------------------|-----------------------------|-----------------------|-------------------------------------|
| <b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>              | <b>73 022 394,86</b>      | <b>6 112 382,02</b>         | -                     | <b>79 134 776,88</b>                |
| - Frais préliminaires                             | 26 249 044,51             | 3 064 619,15                |                       | 29 313 663,66                       |
| - Charges à répartir sur plusieurs exercices      | 46 773 350,35             | 3 047 762,87                |                       | 49 821 113,22                       |
| - Primes de remboursement des obligations         | -                         | -                           | -                     | -                                   |
| <b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>              | <b>4 428 558,41</b>       | <b>75 148,32</b>            | -                     | <b>4 503 706,73</b>                 |
| - Immobilisation en recherche et développement    | 170 503,57                | -                           | -                     | 170 503,57                          |
| - Brevets, marques, droits et valeurs similaires  | 3 836 596,00              | 75 148,32                   | -                     | 3 911 744,32                        |
| - Fonds commercial                                | -                         | -                           | -                     | -                                   |
| - Autres immobilisations incorporelles            | 421 458,84                | -                           | -                     | 421 458,84                          |
| <b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>                | <b>294 682 939,53</b>     | <b>30 713 509,14</b>        | -                     | <b>325 396 448,67</b>               |
| - Terrains                                        | -                         | -                           | -                     | -                                   |
| - Constructions                                   | 291 171 801,86            | 29 368 644,24               | -                     | 320 540 446,10                      |
| - Installations techniques, matériel et outillage | 1 213 488,11              | 1 200 645,13                | -                     | 2 414 133,24                        |
| - Matériel de transport                           | -                         | -                           | -                     | -                                   |
| - Mobilier, matériel de bureau et aménagement     | 781 671,99                | 143 421,93                  | -                     | 925 093,92                          |
| - Autres immobilisations corporelles              | 1 515 977,57              | 797,84                      | -                     | 1 516 775,41                        |
| - Immobilisations corporelles en cours            | -                         | -                           | -                     | -                                   |
| <b>TOTAUX</b>                                     | <b>372 133 892,80</b>     | <b>36 901 039,48</b>        | -                     | <b>409 034 932,28</b>               |

TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES  
SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS

| Date cession<br>Ou retrait | Compte<br>Principal | Montant<br>Brut | Amortissements<br>Cumulés | Valeur nette<br>Amortissements | Produit de<br>Cession | Plus<br>Values | Moins<br>Values |
|----------------------------|---------------------|-----------------|---------------------------|--------------------------------|-----------------------|----------------|-----------------|
|                            |                     |                 |                           |                                |                       |                |                 |
| TOTAL                      |                     |                 |                           |                                |                       |                |                 |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

TABEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

| Raison sociale de la société émettrice | Secteur d'activité | Capital social   | Participation au capital en % | Prix d'acquisition global | Valeur comptable nette | Extrait des derniers états de synthèse de la société émetrice |                  |                |              | Produits inscrits au CPC de l'exercice |
|----------------------------------------|--------------------|------------------|-------------------------------|---------------------------|------------------------|---------------------------------------------------------------|------------------|----------------|--------------|----------------------------------------|
|                                        |                    |                  |                               |                           |                        | Date Clôture                                                  | Situation        | Nette          | Résultat Net |                                        |
| BREG                                   | GESTION            | 40 000 000,00    | 100%                          | 40 000 000,00             | 40 000 000,00          | 31/12/2025                                                    | 32 333 915,21    | -3 798 470,18  |              | -                                      |
| GF DU GOLF                             | CENTRE COM         | 50 000 000,00    | 100%                          | 62 442 875,00             | 62 442 875,00          | 31/12/2025                                                    | 85 254 750,02    | 27 696 297,23  |              | 25 000 000,00                          |
| GF DU GOLF II                          | CENTRE COM         | 40 000 000,00    | 100%                          | 72 122 898,00             | 72 122 898,00          | 31/12/2025                                                    | 55 343 535,05    | 9 892 079,91   |              | 4 500 000,00                           |
| GF DU GOLF III                         | IMMOBILIER         | 2 500 000,00     | 100%                          | 5 287 000,00              | 5 287 000,00           | 31/12/2025                                                    | 2 735 354,50     | 18 803,34      |              | -                                      |
| CASH AND CARRY WHOLE                   | COMMERCE           | 630 000,00       | 100%                          | 630 000,00                | 630 000,00             | 31/12/2025                                                    | 739 626,00       | -29 005,60     |              | -                                      |
| CENTRE K                               | CENTRE COM         | 3 000 000,00     | 100%                          | 13 834 800,00             | 13 834 800,00          | 31/12/2025                                                    | 6 781 489,16     | 3 182 802,83   |              | 2 500 000,00                           |
| SPIHSC                                 | CENTRE COM         | 32 000 000,00    | 100%                          | 78 740 221,40             | 78 740 221,40          | 31/12/2025                                                    | 6 171 997,32     | -2 115 489,56  |              | -                                      |
| SCCM                                   | CENTRE COM         | 100 000,00       | 100%                          | 58 750 560,34             | 58 750 560,34          | 31/12/2025                                                    | 3 911,01         | -209 955,61    |              | 1 000 000,00                           |
| SCCRC                                  | PI                 | 100 000,00       | 100%                          | 100 000,00                | 100 000,00             | 31/12/2025                                                    | -39 838,27       | -10 028,78     |              | -                                      |
| SCCD                                   | CENTRE COM         | 80 500 000,00    | 100%                          | 59 348 048,35             | 59 348 048,35          | 31/12/2025                                                    | 99 640 777,25    | 16 517 510,07  |              | 14 500 000,00                          |
| FCE JAD                                | CENTRE COM         | 10 000 000,00    | 100%                          | 41 029 233,67             | 41 029 233,67          | 31/12/2025                                                    | 13 341 983,44    | 2 067 936,36   |              | 1 200 000,00                           |
| FCE SAF                                | CENTRE COM         | 15 000 000,00    | 100%                          | 22 077 753,72             | 22 077 753,72          | 31/12/2025                                                    | 4 242 961,65     | -1 355 412,54  |              | -                                      |
| SCCS SA                                | CENTRE COM         | 50 000 000,00    | 100%                          | 107 310 926,64            | 107 310 926,64         | 31/12/2025                                                    | 58 307 100,98    | 7 817 905,99   |              | -                                      |
| SCCF                                   | CENTRE COM         | 50 000 000,00    | 100%                          | 194 380 253,75            | 194 380 253,75         | 31/12/2025                                                    | 67 885 282,62    | 12 598 095,02  |              | 11 000 000,00                          |
| BEST LEISURE                           | LOISIRS            | 20 000 000,00    | 100%                          | 23 203 194,09             | 23 203 194,09          | 31/12/2025                                                    | 9 478 177,18     | 683 978,95     |              | -                                      |
| SCCFOUNTY                              | CENTRE COM         | 12 000 000,00    | 100%                          | 26 311 200,00             | 26 311 200,00          | 31/12/2025                                                    | 7 542 231,50     | 915 536,10     |              | -                                      |
| SCCBOUSKOURA                           | CENTRE COM         | 200 000 000,00   | 100%                          | 209 310 800,00            | 209 310 800,00         | 31/12/2025                                                    | 183 573 903,84   | 1 067 670,13   |              | -                                      |
| DBCC                                   | CENTRE COM         | 65 000 000,00    | 100%                          | 65 000 000,00             | 65 000 000,00          | 31/12/2025                                                    | 35 660 347,59    | -6 551 739,82  |              | -                                      |
| SAND BAY REAL ETATE                    | IMMOBILIER         | 300 000,00       | 100%                          | 299 600,00                | 299 600,00             | 31/12/2025                                                    | -10 361,75       | -18 293,02     |              | -                                      |
| CLEO PIERRE SPI-RFA                    | OPCI               | 604 916 775,00   | 100%                          | 557 038 415,00            | 557 038 415,00         | 31/12/2025                                                    | 639 541 863,90   | 34 625 088,90  |              | 36 451 337,04                          |
| ARADEI SANTE                           | IMMOBILIER         | 300 000 000,00   | 100%                          | 337 778 455,90            | 337 778 455,90         | 31/12/2025                                                    | 291 823 877,48   | -5 667 468,80  |              | -                                      |
| SELA PLAZA CASABLANCA                  | CENTRE COM         | 100 000 000,00   | 100%                          | 99 999 500,00             | 99 999 500,00          | 31/12/2025                                                    | 103 222 551,87   | 3 225 563,67   |              | -                                      |
| SOLARIS                                | ENERGIE            | 300 000,00       | 100%                          | 299 900,00                | 299 900,00             | 31/12/2025                                                    | 274 610,00       | -25 390,00     |              | -                                      |
|                                        |                    |                  |                               |                           |                        |                                                               |                  |                |              |                                        |
| TOTAL                                  |                    | 1 676 346 775,00 |                               | 2 075 295 635,86          | 2 075 295 635,86       |                                                               | 1 703 850 047,55 | 100 528 014,59 |              | 96 151 337,04                          |

forv/s mazars

Pour Identification

NOTAIRE  
MAGASIN  
D'IDENTIFICATION

TABLEAU DES PROVISIONS

| NATURE                                       | Début<br>Exercice | DOTATIONS     |              | REPRISES      |             | Fin<br>Exercice |
|----------------------------------------------|-------------------|---------------|--------------|---------------|-------------|-----------------|
|                                              |                   | Exploitation  | Financières  | Exploitation  | Financières |                 |
| 1. Provi. pour dépréciation actif immobilisé | 2 955 000,00      |               | 4 000 000,00 |               |             | 6 955 000,00    |
| 2. Provisions réglementées                   |                   |               |              |               |             |                 |
| 3. Provi. durables pour risques et charges   | 2 614 161,58      |               |              | 2 614 161,58  |             |                 |
| SOUS TOTAL (A)                               | 5 569 161,58      | 0,00          | 4 000 000,00 | 2 614 161,58  | 0,00        | 6 955 000,00    |
| 4. Provi. pour dépréciation actif circulant  | 16 214 840,55     | 12 154 286,80 |              | 14 404 217,71 |             | 13 964 909,64   |
| 5. Autres Provisions pour risques & charges  | 6 247 828,77      | 6 163 243,25  |              | 6 247 828,77  |             | 6 163 243,25    |
| 6. Provi. pour dépréciation comptes trésorie |                   |               |              |               |             |                 |
| SOUS TOTAL (B)                               | 22 462 669,32     | 18 317 530,05 |              | 20 652 046,48 |             | 20 128 152,89   |
| TOTAL ( A + B )                              | 28 031 830,90     | 18 317 530,05 | 4 000 000,00 | 23 266 208,06 |             | 27 083 152,89   |

forv/s mazars  
Pour Identification



TABEAU DES CREANCES

| CREANCES                          | TOTAL            | ANALYSE PAR ECHEANCE |            |                  |               | AUTRES ANALYSES                |                       |                                          |                                     |                                       |
|-----------------------------------|------------------|----------------------|------------|------------------|---------------|--------------------------------|-----------------------|------------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|
|                                   |                  | Plus<br>an           | d'un<br>an | Moins<br>an      | d'un<br>an    | Echues<br>et non<br>recouvrées | Montant en<br>devises | Montant sur<br>l'Etat et<br>Org. Publics | Montant sur<br>entreprises<br>liées | Montants<br>représentés<br>par effets |
| DE L'ACTIF IMMOBILISE             | 420 964 725,39   | 420 964 725,39       | -          | -                | -             | -                              | -                     | -                                        | 420 794 153,00                      | -                                     |
| . Prêts immobilisés               | -                | -                    | -          | -                | -             | -                              | -                     | -                                        | -                                   | -                                     |
| . Autres créances financières     | 420 964 725,39   | 420 964 725,39       | -          | -                | -             | -                              | -                     | -                                        | 420 794 153,00                      | -                                     |
| DE L'ACTIF CIRCULANT              | 1 410 500 693,07 | -                    | -          | 1 410 500 693,07 | 16 757 891,57 | -                              | -                     | 121 518 377,43                           | 1 248 755 430,25                    | -                                     |
| . Fournisseurs débiteurs, Av & Ac | 324 409,43       | -                    | -          | 324 409,43       | -             | -                              | -                     | -                                        | -                                   | -                                     |
| . Clients et comptes rattachés    | 360 820 613,15   | -                    | -          | 360 820 613,15   | 16 757 891,57 | -                              | -                     | -                                        | 326 091 017,83                      | -                                     |
| . Personnel                       | -                | -                    | -          | -                | -             | -                              | -                     | -                                        | -                                   | -                                     |
| . Etat                            | 121 518 377,43   | -                    | -          | 121 518 377,43   | -             | -                              | -                     | 121 518 377,43                           | -                                   | -                                     |
| . Comptes d'associés              | 71 213 999,00    | -                    | -          | 71 213 999,00    | -             | -                              | -                     | -                                        | 71 213 999,00                       | -                                     |
| . Autres débiteurs                | 529 445 189,88   | -                    | -          | 529 445 189,88   | -             | -                              | -                     | -                                        | 524 841 787,88                      | -                                     |
| . Comptes de régularisation actif | 327 178 104,18   | -                    | -          | 327 178 104,18   | -             | -                              | -                     | -                                        | 326 608 625,54                      | -                                     |
| TOTAUX                            | 1 831 465 418,46 | 420 964 725,39       | -          | 1 410 500 693,07 | 16 757 891,57 | -                              | -                     | 121 518 377,43                           | 1 669 549 583,25                    | -                                     |

forv/s mazars  
Pour Identification

FOURAGE ESANT THORANTON  
POUR IDENTIFICATION

TABEAU DES DETTES

| DETTES                             | TOTAL            | ANALYSE PAR ECHEANCE |                |                      | AUTRES ANALYSES    |                                    |                               |                                 |
|------------------------------------|------------------|----------------------|----------------|----------------------|--------------------|------------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|
|                                    |                  | Plus d'un an         | Moins d'un an  | Echues et non payées | Montant en devises | Montant sur l'Etat et Org. Publics | Montant sur entreprises liées | Montants représentés par effets |
| DE FINANCEMENT                     | 1 395 723 263,44 | 1 395 723 263,44     | 0,00           | 0,00                 | 0,00               | 0,00                               | 224 600,00                    | 0,00                            |
| . Emprunts obligataires            | 1 008 571 443,33 | 1 008 571 443,33     | 0,00           | 0,00                 | 0,00               | 0,00                               | 0,00                          | 0,00                            |
| . Autres dettes de financement     | 387 151 820,11   | 387 151 820,11       | 0,00           | 0,00                 | 0,00               | 0,00                               | 224 600,00                    | 0,00                            |
| DU PASSIF CIRCULANT                | 644 833 436,51   | 0,00                 | 644 833 436,51 | 0,00                 | 0,00               | 45 749 809,47                      | 518 187 556,10                | 0,00                            |
| . Fournisseurs comptes rattachés   | 98 857 450,30    | 0,00                 | 98 857 450,30  | 0,00                 | 0,00               | 0,00                               | 53 710 721,40                 | 0,00                            |
| . Clients créditeurs, Av & Ac      | 2 612 595,97     | 0,00                 | 2 612 595,97   | 0,00                 | 0,00               | 0,00                               | 0,00                          | 0,00                            |
| . Personnel                        | 0,00             | 0,00                 | 0,00           | 0,00                 | 0,00               | 0,00                               | 0,00                          | 0,00                            |
| . Organismes sociaux               | 0,00             | 0,00                 | 0,00           | 0,00                 | 0,00               | 0,00                               | 0,00                          | 0,00                            |
| . Etat                             | 45 749 809,47    | 0,00                 | 45 749 809,47  | 0,00                 | 0,00               | 45 749 809,47                      | 0,00                          | 0,00                            |
| . Comptes d'associés               | 638 303,88       | 0,00                 | 638 303,88     | 0,00                 | 0,00               | 0,00                               | 632 900,00                    | 0,00                            |
| . Autres créanciers                | 422 374 811,37   | 0,00                 | 422 374 811,37 | 0,00                 | 0,00               | 0,00                               | 415 784 496,96                | 0,00                            |
| . Comptes de régularisation passif | 74 600 465,52    | 0,00                 | 74 600 465,52  | 0,00                 | 0,00               | 0,00                               | 48 059 437,74                 | 0,00                            |
| TOTAUX                             | 2 040 556 699,95 | 1 395 723 263,44     | 644 833 436,51 | 0,00                 | 0,00               | 45 749 809,47                      | 518 412 156,10                | 0,00                            |

forv/s mazars  
Pour Identification

FORV/S MAZARS THICANTON  
POUR IDENTIFICATION

TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES

| TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS |          | Montant couvert<br>par<br>la sûreté | Nature (1)   | Objet (2) (3)                                    | Valeur compt.<br>nette de la<br>sûreté donnée<br>à la clôture |
|-------------------------------|----------|-------------------------------------|--------------|--------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
| SURETES DONNEES               | BMCI     | 300 238 500,00                      | Nantissement | Emprunt CLEO PIERRE (Filiale)                    |                                                               |
|                               | CFG BANK | 100 000 000,00                      |              | Garantie (cession des créances professionnelles) |                                                               |
|                               | CFG BANK | 20 000 000,00                       |              | Garantie (cession des créances professionnelles) |                                                               |
|                               | BCP      | 7 600 000,00                        |              | Garantie (cession des créances professionnelles) |                                                               |
| SURETES RECUES                |          |                                     |              |                                                  |                                                               |
|                               |          |                                     |              |                                                  |                                                               |
|                               |          |                                     |              |                                                  |                                                               |

(1) Gage: 1 - Hypothèque: 2 - Nantissement: 3 - Warrant: 4 - Autres: 5 (à préciser)  
(2) Préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces  
(entreprises liées, associés, membres du personnel)  
(3) Préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur

forv/s mazars  
Pour Identification

FIDARDE GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

## ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL

| ENGAGEMENTS DONNES                                                 | Montants<br>Exercice | Exercices<br>Précédents |
|--------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------|
| . Avals et cautions                                                |                      |                         |
| Emprunt obligataire                                                |                      |                         |
| BCP                                                                | 52 000 000,00        | 52 000 000,00           |
| AWB                                                                | 30 500 000,00        | 30 500 000,00           |
| CFG                                                                | 56 700 000,00        | 56 700 000,00           |
| CIH                                                                | 75 000 000,00        | 75 000 000,00           |
| BMCI                                                               | -                    | 128 026 000,00          |
| SG                                                                 | 33 000 000,00        | 33 000 000,00           |
| CFG                                                                | 120 000 000,00       | 120 000 000,00          |
| (1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées ..... TOTAL (1) | 367 200 000,00       | 495 226 000,00          |

| ENGAGEMENTS RECUS   | Montants<br>Exercice | Exercices<br>Précédents |
|---------------------|----------------------|-------------------------|
| . Avals et cautions |                      |                         |
| TOTAL               | 0,00                 | 0,00                    |

**forv/s mazars**  
Pour Identification

FIGAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION



**DETAIL DES POSTES DU C.P.C ( LES CHARGES )**

| POSTE      | INTITULE                                                           | EXERCICE             | PRECEDENT            |
|------------|--------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>611</b> | <b><u>Achats revenus de marchandises</u></b>                       |                      |                      |
|            | - Achats de marchandises.....                                      | 0,00                 | 0,00                 |
|            | - Variation des stocks de marchandises.....                        | 0,00                 | 0,00                 |
|            |                                                                    | <b>0,00</b>          | <b>0,00</b>          |
| <b>612</b> | <b><u>Achats consommés de matières et fournitures</u></b>          |                      |                      |
|            | - Achats de matière premières.....                                 | 0,00                 | 0,00                 |
|            | - Variation des stocks de matières premières.....                  | 0,00                 | 0,00                 |
|            | - Achats matières, fournitures consommables.....                   | 99 703,70            | 73 390,56            |
|            | - Variation des stocks de matières, fournitures.....               | 0,00                 | 0,00                 |
|            | - Achats d'emballages.....                                         | 0,00                 | 0,00                 |
|            | - Variation des stocks d'emballages.....                           | 0,00                 | 0,00                 |
|            | - Achats non stockés de matières et de fournitures.....            | 1 067 537,69         | 1 279 178,64         |
|            | - Achats de travaux, études et prestation de services.....         | 90 062 032,53        | 90 345 958,92        |
|            |                                                                    | <b>91 229 273,92</b> | <b>91 698 528,12</b> |
| <b>613</b> | <b><u>Autres charges externes</u></b>                              |                      |                      |
|            | - Locations et charges locatives.....                              | 0,00                 | 0,00                 |
|            | - Redevances de crédit-bail.....                                   | 28 868 934,70        | 28 480 552,96        |
|            | - Entretien et réparations.....                                    | 1 089 316,19         | 1 029 044,89         |
|            | - Primes d'assurances.....                                         | 748 177,45           | 841 668,87           |
|            | - Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise.....         | 0,00                 | 0,00                 |
|            | - Rémunérations d'intermédiaires et honoraires.....                | 16 200 254,95        | 12 421 148,37        |
|            | - Redevances pour brevets, marque, droits .....                    | 46 836,02            | 108 377,79           |
| <b>614</b> | - Transports.....                                                  | 0,00                 | 0,00                 |
|            | - Déplacements, missions et réceptions.....                        | 101 371,66           | 223 502,26           |
|            | - Reste du poste des autres charges externes.....                  | 3 924 300,64         | 3 573 342,90         |
|            |                                                                    | <b>50 979 191,61</b> | <b>46 677 638,04</b> |
| <b>617</b> | <b><u>Charges de personnel</u></b>                                 |                      |                      |
|            | - Rémunération du personnel.....                                   | 0,00                 | 0,00                 |
|            | - Charges sociales.....                                            | 0,00                 | 0,00                 |
|            | - Reste du poste des charges de personnel.....                     | 0,00                 | 0,00                 |
|            |                                                                    | <b>0,00</b>          | <b>0,00</b>          |
| <b>618</b> | <b><u>Autres charges d'exploitation</u></b>                        |                      |                      |
|            | - Jetons de présence.....                                          | 1 262 793,54         | 765 037,44           |
|            | - Pertes sur créances irrécouvrables.....                          | 0,00                 | 0,00                 |
|            | - Reste du poste des autres charges d'exploitation.....            | 0,00                 | 0,00                 |
|            |                                                                    | <b>1 262 793,54</b>  | <b>765 037,44</b>    |
| <b>638</b> | <b><u>Autres charges financières</u></b>                           |                      |                      |
|            | - Charges nettes / cessions de titres et valeurs de placement..... | 0,00                 | 0,00                 |
|            | - Reste du poste des autres charges financières.....               | 0,00                 | 0,00                 |
|            |                                                                    | <b>0,00</b>          | <b>0,00</b>          |
| <b>658</b> | <b><u>Autres charges non courantes</u></b>                         |                      |                      |
|            | - Pénalités sur marchés et débits.....                             | 0,00                 | 6 622,58             |
|            | - Rappels d'impôts (autres qu'impôts sur les résultats).....       | 0,00                 | 0,00                 |
|            | - Pénalités et amendes fiscales et pénales.....                    | 1 214 475,00         | 20 140,00            |
|            | - Créances devenues irrécouvrables.....                            | 432 856,18           | 0,00                 |
|            | - Reste du poste des autres charges non courantes.....             | 18 387 252,14        | 11 432 612,57        |
|            |                                                                    | <b>20 034 583,32</b> | <b>11 459 375,15</b> |

**forvis mazars**  
Pour Identification

FRANCIS GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

**DETAIL DES POSTES DU C.P.C ( LES PRODUITS )**

| POSTE | INTITULE                                                          | EXERCICE              | PRECEDENT             |
|-------|-------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| 711   | <b><u>Ventes de marchandises</u></b>                              |                       |                       |
|       | - Ventes de marchandises au Maroc.....                            | 0,00                  | 0,00                  |
|       | - Ventes de marchandises a l'étranger.....                        | 0,00                  | 0,00                  |
|       | - Reste du poste des ventes de marchandises.....                  | 0,00                  | 0,00                  |
|       |                                                                   | <b>0,00</b>           | <b>0,00</b>           |
| 712   | <b><u>Ventes de biens et services produits</u></b>                |                       |                       |
|       | - Ventes de biens au Maroc.....                                   | 0,00                  | 0,00                  |
|       | - Ventes de biens a l'étranger.....                               | 0,00                  | 0,00                  |
|       | - Ventes de services au Maroc.....                                | 215 512 273,89        | 199 977 503,15        |
|       | - Ventes de services a l' étranger.....                           | 0,00                  | 0,00                  |
|       | - Redevances pour brevets, marques, droits.....                   | 0,00                  | 0,00                  |
|       | - Reste du poste des ventes de biens et services produits.....    | 0,00                  | 0,00                  |
|       |                                                                   | <b>215 512 273,89</b> | <b>199 977 503,15</b> |
| 713   | <b><u>Variation des stocks de produits</u></b>                    |                       |                       |
|       | - Variation des stocks de produits en cours.....                  | 0,00                  | 0,00                  |
|       | - Variation des stocks de biens produits.....                     | 0,00                  | 0,00                  |
|       | - Variation des stocks de services en cours.....                  | 0,00                  | 0,00                  |
|       |                                                                   | <b>0,00</b>           | <b>0,00</b>           |
| 718   | <b><u>Autres produits d'exploitation</u></b>                      |                       |                       |
|       | - Jetons de présence reçus.....                                   | 0,00                  | 0,00                  |
|       | - Reste du poste (produits divers).....                           | 0,00                  | 0,00                  |
|       |                                                                   | <b>0,00</b>           | <b>0,00</b>           |
| 719   | <b><u>Reprises d'exploitation &amp; transf. de charges</u></b>    |                       |                       |
|       | - Reprises.....                                                   | 23 266 208,06         | 12 539 414,05         |
|       | - Transferts de charges.....                                      | 5 634 890,76          | 9 386 999,44          |
|       |                                                                   | <b>28 901 098,82</b>  | <b>21 926 413,49</b>  |
| 738   | <b><u>Intérêts et autres produits financiers</u></b>              |                       |                       |
|       | - Intérêts et produits assimilés.....                             | 17 343 686,78         | 7 577 330,04          |
|       | - Revenus des créances rattachées à des participations.....       | 0,00                  | 0,00                  |
|       | - Revenus des titres et valeurs de placement.....                 | 10 985 611,39         | 17 993 177,32         |
|       | - Produits nets / cessions de titres et valeurs de placement..... | 0,00                  | 0,00                  |
|       | - Reste du poste intérêts et autres produits financiers.....      | 39 271 686,31         | 54 291 961,93         |
|       |                                                                   | <b>67 600 984,48</b>  | <b>79 862 469,29</b>  |

**forv/s mazars**  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

PASSAGE DU RESULTAT NET COMPTABLE AU RESULTAT NET FISCAL

| INTITULES                                                  | MONTANT               | MONTANT              |
|------------------------------------------------------------|-----------------------|----------------------|
| <b>I. RESULTAT NET COMPTABLE</b>                           |                       |                      |
| - Bénéfice net                                             | 75 589 798,57         |                      |
| - Perte nette                                              |                       |                      |
| <b>II. REINTEGRATIONS FISCALES</b>                         | 45 663 663,81         |                      |
| 1. Courantes                                               |                       |                      |
| Donations                                                  | 427 985,00            |                      |
| Provisions clients douteux                                 | 11 251 932,13         |                      |
| Provisions pour risques et charges                         | 6 163 243,25          |                      |
| Perte de change/Ex ant                                     | 10 205,79             |                      |
| 2. Non courantes                                           |                       |                      |
| Impôts sur les bénéfices 2025                              | 6 371 529,00          |                      |
| Autres charges non courantes                               | 1 120 380,66          |                      |
| CSS                                                        | 1 581 169,00          |                      |
| Assainissement des comptes - Contrôle fiscal               | 6 247 828,77          |                      |
| Autres réintégrations non courantes                        | 3 726 966,40          |                      |
| Pénalités et amendes fiscales                              | 1 214 475,00          |                      |
| Créances devenues irrécouvrables                           | 432 856,18            |                      |
| Rappel d'impôt                                             | 7 115 092,63          |                      |
| <b>III. DEDUCTIONS FISCALES</b>                            |                       |                      |
| 1. Courantes                                               |                       |                      |
| Reprises pour risques et charges - Contrôle fiscal         |                       | 10 115 468,25        |
| Reprises provisions clients douteux réintégrées en 2024    |                       | 8 417 888,68         |
| Revenus TP abattement 100% autre que CLEO PIERRE           |                       | 59 700 000,00        |
| Abattement CLEO PIERRE 40%                                 |                       | 14 580 534,82        |
| Autres déductions courantes                                |                       | 432 856,22           |
| 2. Non courantes                                           |                       |                      |
| <b>Total</b>                                               | <b>121 253 462,38</b> | <b>93 246 747,97</b> |
| <b>IV. RESULTAT BRUT FISCAL</b>                            |                       |                      |
| - Bénéfice brut (A)                                        |                       | 28 006 714,41        |
| - Déficit brut (B)                                         |                       |                      |
| <b>V. REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES (C) (1)</b>             |                       |                      |
| - Exercice n - 4                                           |                       |                      |
| - Exercice n - 3                                           |                       |                      |
| - Exercice n - 2                                           |                       |                      |
| - Exercice n - 1                                           |                       |                      |
| - Amort fiscalement différés imputés                       |                       |                      |
| <b>VI. RESULTAT NET FISCAL</b>                             |                       |                      |
| - Bénéfice net fiscal (A - C)                              |                       | 28 006 714,41        |
| - Déficit net fiscal (B)                                   |                       |                      |
| <b>VII. CUMUL DES AMORTISSEMENTS FISCALEMENT DIFFERES</b>  |                       |                      |
| <b>VIII. CUMUL DES DEFICITS FISCAUX RESTANT A REPORTER</b> |                       |                      |
| - Exercice n - 4                                           |                       |                      |
| - Exercice n - 3                                           |                       |                      |
| - Exercice n - 2                                           |                       |                      |
| - Exercice n - 1                                           |                       |                      |

(1) Dans la limite du montant du bénéfice brut fiscal (A)

DETERMINATION DU RESULTAT COURANT APRES IMPOTS

| I. DETERMINATION DU RESULTAT                       | MONTANT            |
|----------------------------------------------------|--------------------|
| . RESULTAT COURANT D'APRES C.P.C.                  | (=) 108 037 303,77 |
| . REINTEGRATIONS FISCALES SUR OPERATIONS COURANTES | (+) 17 853 366,17  |
| . DEDUCTIONS FISCALES SUR OPERATIONS COURANTES     | (-) 93 246 747,97  |
| . RESULTAT COURANT THEORIQUEMENT IMPOSABLE         | (=) 32 643 921,97  |
| . IMPOT THEORIQUE SUR RESULTAT COURANT             | (-) 7 426 492,25   |
| . RESULTAT COURANT APRES IMPOTS                    | (=) 25 217 429,72  |

| II. INDICATION DU REGIME FISCAL ET DES AVANTAGES OCTROYES PAR LE CODE<br>DES INVESTISSEMENTS OU PAR DES DISPOSITIONS LEGALES SPECIFIQUES |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <div><div>Néant</div><div>forv/s mazars<br/>Pour Identification</div></div>                                                              |

FIGARDE GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

DETAIL DE LA TAXE SUR LA VALEUR AJOUTEE

| NATURE                                    | Solde<br>début exercice<br>1 | Opérations<br>comptables de<br>l'exercice<br>2 | Déclarations TVA<br>de l'exercice<br>3 | Solde<br>fin exercice<br>1+ 2 - 3 |
|-------------------------------------------|------------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------|
| A) T.V.A. Facturée                        | 40 717 990,19                | 48 004 184,92                                  | 49 068 471,00                          | 39 653 704,11                     |
| B) T.V.A. Récupérable                     | 29 149 835,77                | 32 230 434,83                                  | 36 684 074,37                          | 24 696 196,23                     |
| - Sur Charges                             | 28 364 305,82                | 29 126 448,91                                  | 33 795 023,34                          | 23 695 731,39                     |
| - Sur Immobilisations                     | 785 529,95                   | 3 103 985,92                                   | 2 889 051,03                           | 1 000 464,84                      |
| C) T.V.A. dûe / crédit de T.V.A = (A - B) | 11 568 154,42                | 15 773 750,09                                  | 12 384 396,63                          | 14 957 507,88                     |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

## B 15. PASSIFS EVENTUELS

Conformément à la législation en vigueur, L'exercice 2025 n'est pas encore prescrit. Les déclarations fiscales de la société ARADEI CAPITAL (Ex VECTEUR LV) SA relatives auxdits exercices peuvent faire l'objet de contrôle par l'administration fiscale et de rappels éventuels d'impôts, taxes et CNSS.

Au titre de la période non prescrite, les impôts émis par voie de rôles peuvent également faire l'objet de révision.

**forv/s mazars**  
Pour Identification

FIGAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION



AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

| ORIGINE RESULTATS A AFFECTER               | MONTANT        | AFFECTATION DES RESULTATS | MONTANT        |
|--------------------------------------------|----------------|---------------------------|----------------|
| - Décision du :13/05/2025                  |                | - Réserve légale          | 6 902 098,56   |
| - Report à nouveau                         | 0,00           | - Autres réserves         |                |
| - Résultats nets en instance d'affectation | 0,00           | - Tantièmes               | 0,00           |
| - Résultat net de l'exercice N-1           | 138 041 971,19 | - Dividendes              | 276 498 860,00 |
| - Prélèvements sur les réserves            | 0,00           | - Autres affectations     | 0,00           |
| - Autres prélèvements                      | 145 358 987,37 | - Report à nouveau        | 0,00           |
| TOTAL A                                    | 283 400 958,56 | TOTAL B                   | 283 400 958,56 |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIGAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES  
DE L'ENTREPRISE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

| NATURE DES INDICATIONS                                                        | Exercice<br>2023 | Exercice<br>2024 | Exercice<br>2025 |
|-------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <u>SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE</u>                                        |                  |                  |                  |
| . Capitaux propres + capitaux propres assimilés - immo en non valeurs.....    | 2 118 168 746,25 | 2 663 185 559,20 | 2 468 388 879,79 |
| <u>OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE</u>                                  |                  |                  |                  |
| . Chiffres d'affaires hors taxes.....                                         | 202 512 587,58   | 199 977 503,15   | 215 512 273,89   |
| . Résultats avant impôts.....                                                 | 76 800 417,78    | 143 814 333,19   | 89 076 420,20    |
| . Impôts sur les résultats.....                                               | 4 182 540,00     | 5 772 362,00     | 13 486 621,63    |
| . Bénéfices distribués.....                                                   | 215 197 201,14   | 240 211 294,38   | 276 498 860,00   |
| . Résultats non distribués (mis en réserve ou en instance d'affectation)..... | 0,00             | 0,00             | 0,00             |
| <u>RESULTATS PAR TITRE (POUR LES SOCIETES PAR ACTIONS ET S.A.R.L.)</u>        |                  |                  |                  |
| . Résultat net par action ou part sociale.....                                | 6,48             | 10,98            | 6,01             |
| . Bénéfice distribué par action ou part sociale.....                          | 19,19            | 21,42            | 22,00            |
| <u>PERSONNEL</u>                                                              |                  |                  |                  |
| . Montant des salaires brut de l'exercice.....                                | 0,00             | 0,00             | 0,00             |
| . Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice.....                |                  |                  |                  |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIGAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

TABLEAU DES OPERATIONS  
EN DEVISES COMPTABILISEES PENDANT L'EXERCICE

| NATURE                                    | Entrée contre-valeur<br>en DH | Sortie contre-<br>valeur en DH |
|-------------------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| . FINANCEMENT PERMANENT                   | -                             | -                              |
| . IMMOBILISATIONS BRUTES                  |                               | 564 849,40                     |
| . RENTREES SUR IMMOBILISATIONS            |                               |                                |
| . REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT |                               |                                |
| . PRODUITS                                |                               | 1 478 699,95                   |
| . CHARGES                                 |                               |                                |
| TOTAL DES ENTREES                         | 0,00                          |                                |
| TOTAL DES SORTIES                         |                               | 2 043 549,35                   |
| BALANCE DES DEVISES                       | 2 043 549,35                  | 0,00                           |
| TOTAL                                     | 2 043 549,35                  | 2 043 549,35                   |

forv/s mazars  
Pour Identification

FIDAROC GRANT THORNTON  
POUR IDENTIFICATION

DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS

I. DATATION

. DATE DE CLOTURE (1): 31/12/2025

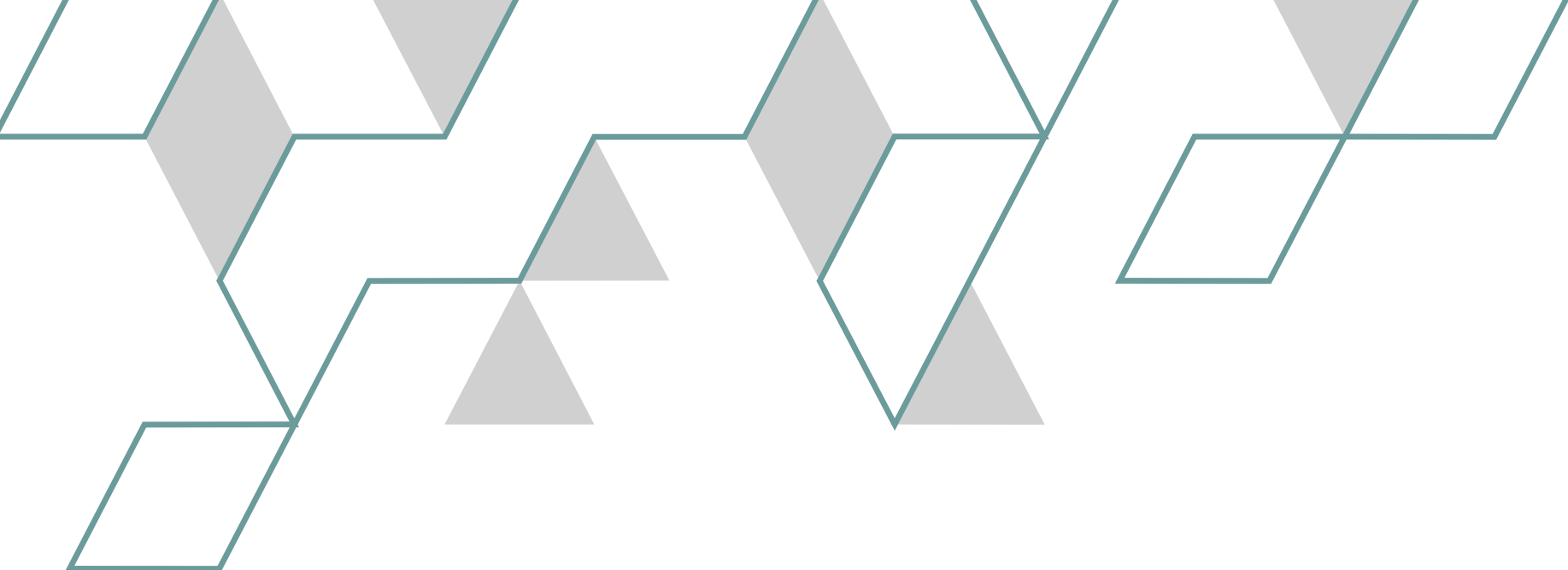
. DATE D'ETABLISSEMENT DES ETATS DE SYNTHESE (2): 30/03/2025

(1) Justification en cas de changement de la date de cl"ture de l'exercice

(2) Justificaton en cas de changement du d,lai r,glementaire de trois mois pour l'élaboration des états de synthèse

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ere COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

| DATE | INDICATION DES EVENEMENTS                                                   |
|------|-----------------------------------------------------------------------------|
|      | <div><div>. FAVORABLES</div><div>. DEFAVORABLES</div><div>Néant</div></div> |



# aradei

CAPITAL

## 4. Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes : Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2025



7, Boulevard Driss Slaoui  
20160 Casablanca  
Maroc



76, Bd Abdelmoumen  
Résidence Koutoubia, 7ème étage  
Casablanca -Maroc

**ARADEI CAPITAL S.A.**  
**RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**  
**EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025**

Aux Actionnaires de la Société  
**ARADEI CAPITAL S.A.**  
Route Secondaire 1029 Municipalité  
Sidi Maârouf N°20280 - Casablanca

## **RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025**

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées conformément aux dispositions des articles 56 à 59 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée.

Il nous appartient de vous présenter les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisées par le président du Conseil d'Administration ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé, ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon la loi ci-dessus, de vous prononcer sur leur approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard des normes de la profession au Maroc. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été communiquées avec les documents de base dont elles sont issues.

### **1. Conventions conclues au cours de l'exercice 2025**

#### **1.1. Convention de contrat de Bail en l'Etat Futur d'Achèvement de la Station de services Taza entre la société Aradei Capital et la société Services LV en présence de la société Label'Vie SA (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s) :** La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laissaoui en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention :** Contrat de Bail en l'Etat Futur d'Achèvement de la station de services de Taza.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025 :** Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 1 000 000,00 dirhams hors taxes au titre de droits d'entrée.
- **Sommes reçues en 2025 :** Néant

## 2. Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2025

### 2.1. Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société CFG Bank (convention écrite)

- **Personne(s) concernée(s)** : Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et de la société CFG Bank.
- **Nature et objet de la convention** : Mandat pour agir en qualité de gestionnaire et de centralisateur des opérations sur titres.
- **Modalités essentielles** : la rémunération du mandataire au titre de la centralisation des actions Aradei Capital est de 0,003% HT l'an. Elle est calculée sur la base de la valorisation des titres formant le capital au cours de la dernière séance de bourse de l'année n pour la facturation de l'année n+1.
- **Prestations ou charges livrées ou fournies en 2025** : 171 963,16 dirhams hors taxes.
- **Sommes versées en 2025** : 227 335,26 dirhams toutes taxes comprises.

### 2.2. Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société « General Foncière du Golf » (Convention écrite)

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans la société « GFG » et Monsieur Nawfal Bendefa en sa qualité du Président du Conseil d'Administration de la société Aradei Capital et Président de la société « GFG ».
- **Nature et objet de la convention** : Convention d'émission de sûreté, qui consiste en une hypothèque de premier rang sur un terrain d'une superficie de 59 980 m<sup>2</sup> situé à Sidi Maarouf Casablanca faisant l'objet du titre foncier n° 5759/C et dont le garant, la société « Golf », est propriétaire.
- **Modalités essentielles** : Une commission annuelle de 0,2% du montant de l'hypothèque qui s'élève à 338.132.000 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en charge de 676.264,00 dirhams hors taxes.
- **Sommes versées en 2025** : Néant.

### 2.3. Convention conclue entre la société Aradei Capital et sa filiale la société « SCCFounty » (convention écrite).

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans la société « SCCFounty ».
- **Nature et objet de la convention** : Avenant n°2 à la convention de gestion de trésorerie.
- **Modalités essentielles** : Abandon par la société Aradei Capital des intérêts sur avances de trésorerie relatifs aux exercices 2025.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Le montant des intérêts abandonnés pour l'exercice 2025 s'élèvent à 4 381 406,58 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues / versées en 2025** : Néant.

**2.4. Convention conclue entre la société Aradei Capital et sa filiale la société Aradei santé – Ex. Akdital Immo (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : la société Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans la société Aradei santé et Monsieur Nawfal Bendefa en sa qualité du Président du Conseil d'Administration de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Aradei santé.
- **Nature et objet de la convention** : rémunération des avances en compte courant d'associé entre Aradei Capital et la société Aradei santé.
- **Modalités essentielles** : une rémunération fixe annuelle au taux de 2,74%.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : produits d'intérêts comptabilisés au cours de l'exercice 2025 : 11 326 758,45 dirhams hors taxes.
- **Sommes versées en 2025** : 136 550 000,00 dirhams
- **Somme reçues en 2025** : 366 700 000,00 dirhams

**2.5. Convention conclue entre la société Aradei Capital et sa filiale la Société « Best Leisure » (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans la société « Best Leisure ».
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de bail relatif à la location d'un Funpark au Sela Plaza Temara.
- **Modalités essentielles** : Un loyer global forfaitaire et annuel de 479 893,28 dirhams hors taxes (y compris TSC et charges communes).
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 529 411,28 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2025** : 624 804,52 dirhams TTC.

**2.6. Convention de sûreté conclue entre la société Aradei Capital et la société des Centres Commerciaux de Fès « SCCF »**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans la société « SCCF » et Monsieur Nawfal Bendefa en sa qualité du Président du Conseil d'Administration de la société ARADEI CAPITAL et Gérant de la société « SCCF ».
- **Nature et objet de la convention** : Convention d'émission de sûreté, qui consiste en une hypothèque de premier rang sur un terrain d'une superficie de 17 865 m<sup>2</sup> situé à Fès, faisant l'objet du titre foncier n° 2508/F et dont le garant, la société « SCCF », est propriétaire.
- **Modalités essentielles** : Caution hypothécaire au profit d'Aradei Capital non rémunérée.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention n'ayant généré aucun montant comptabilisé en charges.
- **Sommes versées en 2025** : Néant.

**2.7. Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société Label'Vie (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans la société Aradei Capital, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité de Président du Conseil d'Administration de la société Label'Vie et Administrateur de la société Aradei Capital et Messieurs Rachi Hadni, Riad Laissaoui et Adil Bennani en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Ajustement de baux.
- **Modalités essentielles** : mise en place d'un cadre contractuel permettant d'opérer des ajustements de certaines clauses spécifiques des baux tout en maintenant, à l'identique, les autres clauses de ces baux.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 5 144 444,44 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2025** : Néant.

**2.8. Convention de sûreté conclue entre la société ARADEI CAPITAL et la société « Général Foncière de Golf II » (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans la société « GFG II » et Monsieur Nawfal Bendefa en sa qualité du Président du Conseil d'Administration de la société Aradei Capital et Président de la société « GFG II ».
- **Nature et objet de la convention** : Convention d'émission de sûreté, qui consiste en une hypothèque de premier rang sur un terrain d'une superficie de 56 136 m<sup>2</sup> situé à Ain Sbaa Casablanca faisant l'objet du titre foncier n° 121392/C et dont le garant, la société « Golf II », est propriétaire.
- **Modalités essentielles** : Une commission annuelle de 0,2% égale à la somme de 400 000,00 dirhams hors taxes.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en charge de 400 000,00 dirhams hors taxes.
- **Sommes versées en 2025** : Néant.

**2.9. Mandat de Gestion conclu entre la société Aradei Capital et la société REIM Partners (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : Messieurs Nawfal Bendefa et Mehdi TAHIRI JOUTEI en leur qualité d'Administrateurs dans les deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Mandat de gestion entre la société Aradei Capital et la société REIM Partners portant sur la gestion active du portefeuille d'actifs de Aradei Capital.
- **Modalités essentielles** : une rémunération annuelle
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré les montants comptabilisés en charges comme suit :
  - **Management Fees**: 49 882 319,36 dirhams hors taxes.
  - **Incentive Management Fees** : 31 838 251,55 dirhams hors taxes.
- **Sommes versées en 2025** : 95 674 686,73 dirhams toutes taxes comprises.

**2.10. Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services de Tanger entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s) :** La société Label'Ve en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laissaoui en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention :** Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services de Tanger.
- **Modalités essentielles :** Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 15 323,00 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025 :** Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 408 002,65 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2025 :** 511 484,08 dirhams toutes taxes comprises.

**2.11. Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services d'Agadir entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s) :** La société Label'Ve en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laissaoui en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention :** Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services d'Agadir.
- **Modalités essentielles :** Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 12 951.00 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025 :** Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 295 077,57 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2025 :** 368 058,84 dirhams toutes taxes comprises.

**2.12. Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services de Marrakech entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s) :** La société Label'Ve en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laissaoui en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention :** Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services de Marrakech.
- **Modalités essentielles :** Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 10 873.00 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025 :** Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 264 021,52 dirhams hors taxes.

- **Sommes reçues en 2025** : 319 999,74 dirhams toutes taxes comprises.

**2.13. Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services de Salé entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Label'Ve en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laissaoui en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services de Salé.
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 35 504.00 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 519 852,26 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2025** : 633 444,00 dirhams toutes taxes comprises.

**2.14. Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services d'Oujda entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Label'Ve en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laissaoui en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services d'Oujda.
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 23 107.00 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 277 284,00 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2025** : 332 740,80 dirhams toutes taxes comprises.

**2.15. Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services de Casablanca Ain Sebaa entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Label'Ve en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laissaoui en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services de Casablanca Ain Sebaa.
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 34 611.00 dirhams.

- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 579 256,16 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2025** : 724 237,69 dirhams toutes taxes comprises.

**2.16. Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services de Casablanca Bouskoura entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laissaoui en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services de Casablanca Sidi Maârouf.
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 1% sur le chiffre d'affaires hors taxes généré par la station de services avec un minimum mensuel garanti de 11 278.00 dirhams.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 142 213,35 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2025** : 173 251,29 dirhams toutes taxes comprises.

**2.17. Convention de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la Station de services Berkane entre la société Aradei Capital et la société Services LV (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laissaoui en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de location gérance du fonds de commerce d'exploitation de la station de services de Berkane.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 134 797,99 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2025** : 161 757,59 dirhams toutes taxes comprises.

**2.18. Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société Label'Vie (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans la société Aradei Capital, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité de Président du Conseil d'Administration de la société Label'Vie et Administrateur de la société ARADEI CAPITAL et Messieurs Rachid Hadni, Riad Laissaoui et Adil Bennani en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de bail relatif à la location du magasin Carrefour Market de Berkane.
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 2.5% sur le chiffre d'affaires du magasin avec un minimum annuel garanti de 2 267 000,00 dirhams augmenté de 10% tous les trois ans et augmenté de 50% en cas d'aménagement du local par le bailleur.

- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 4 802 825,26 dirhams hors taxes
- **Sommes reçues en 2025** : 5 763 390,32 dirhams toutes taxes comprises.

**2.19. Convention conclue entre la société ARADEI CAPITAL et la société Label'Vie (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans la société Aradei Capital, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité de Président du Conseil d'Administration de la société Label'Vie et Administrateur de la société Aradei Capital et Messieurs Rachi Hadni, Riad Laissaoui et Adil Bennani en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de bail relatif à la location du magasin Carrefour Market de Casablanca Panoramique.
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 2.5% sur le chiffre d'affaires du magasin avec un minimum annuel garanti de 3 150 000.00 dirhams augmenté de 10% tous les 3 ans.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 4 105 876,03 dirhams hors taxes
- **Sommes reçues en 2025** : 4 893 966,00 dirhams toutes taxes comprises.

**2.20. Convention de trésorerie conclue entre la société Aradei Capital et la société Label'Vie (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans la société Aradei Capital, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité de Président du Conseil d'Administration de la société Label'Vie et Administrateur de la société Aradei Capital et Messieurs Rachi Hadni, Riad Laissaoui et Adil Bennani en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Avances de trésorerie entre la société ARADEI CAPITAL et la société Label'Vie.
- **Modalités essentielles** : Une rémunération fixe annuelle au taux de 5.5%.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention n'ayant généré aucun montant comptabilisé en charges.
- **Sommes versées en 2025** : Néant.
- 

**2.21. Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société Maxi LV (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Comité de Direction de la société Maxi LV, Monsieur Rachid Hadni en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Maxi LV et Monsieur Riad Laissaoui en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Maxi LV.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de bail relatif à la location du magasin Atacadao de Taza.

- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 1.5% sur le chiffre d'affaires du magasin avec un minimum annuel garanti de 2 134 000.00 dirhams augmenté de 10% tous les trois ans et augmenté de 50% en cas d'aménagement du local par le bailleur.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 3 759 366,17 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2025** : 4 512 672,26 dirhams toutes taxes comprises.

## **2.22. Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société Maxi LV (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Comité de Direction de la société Maxi LV, Monsieur Rachid Hadni en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Maxi LV et Monsieur Riad Laissaoui en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Maxi LV.
- **Nature et objet de la convention** : Contrats de bail relatif à la location de trois magasins (magasins de Tanger, Oujda et Marrakech).
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 2% sur le chiffre d'affaires des magasins avec un minimum de quatre millions de dirhams par magasin et par année augmenté de 10% tous les trois ans et augmenté de 100% en cas d'aménagement du local par le bailleur.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 31 044 417,76 Dirhams hors Taxes
- **Sommes reçues en 2025** : 37 769 133,87 dirhams toutes taxes comprises.

## **2.23. Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société Maxi LV (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Comité de Direction de la société Maxi LV, Monsieur Rachid Hadni en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Maxi LV et Monsieur Riad Laissaoui en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Maxi LV.
- **Nature et objet de la convention** : Contrat de bail relatif à la location du magasin Atacadao Agadir (Tikiouine).
- **Modalités essentielles** : Rémunération au taux de 1,00 % sur le chiffre d'affaires du magasin avec un minimum annuel garanti de 4 000 000.00 dirhams Hors Taxes
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 7 188 201,40 dirhams hors taxes
- **Sommes reçues en 2025** : 8 625 841,68 dirhams toutes taxes comprises.

**2.24. Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société Hypermarché LV (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s) :** La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Comité de Direction de la société Hypermarché LV, Monsieur Rachid Hadni en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Hypermarché LV et Monsieur Riad Laissaoui en sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Membre du Comité de Direction de la société Hypermarché LV.
- **Nature et objet de la convention :** Contrat de bail relatif à la location du magasin Hyper Marrakech Targa.
- **Modalités essentielles :** Rémunération au taux de 2.78% sur le chiffre d'affaires du magasin avec un minimum annuel garanti de 3 350 000.00 dirhams augmenté de 10% tous les trois ans et augmenté de 50% en cas d'aménagement du local par le bailleur.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025 :** Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 11 158 994,09 dirhams hors taxes
- **Sommes reçues en 2025 :** 13 507 837,21 dirhams toutes taxes comprises.

**2.25. Convention conclue entre la société Aradei Capital et la société Label'Vie (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s) :** La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans la société Aradei Capital, Monsieur Zouhair Bennani en sa qualité de Président du Conseil d'Administration de la société Label'Vie et Administrateur de la société Aradei Capital et Messieurs Rachid Hadni, Riad Laissaoui et Adil Bennani en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention :** Contrat de bail relatif à la location du magasin Carrefour Market de Sela Park Temara.
- **Modalités essentielles :** Rémunération au taux de 2.78% sur le chiffre d'affaires du magasin avec un minimum annuel garanti de 3 800 001.00 dirhams augmenté de 10% tous les 3 ans.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025 :** Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 6 840 949,60 dirhams hors taxes
- **Sommes reçues en 2025 :** 8 163 384,21 toutes taxes comprises.

**2.26. Convention de trésorerie conclue entre la société Aradei Capital et ses filiales « La Générale Foncière du Golf Sarl », « La Générale Foncière du Golf II SA », « La Générale Foncière du Golf III Sarl », « Centre K », « Cash and Carry », « Dar Bouazza Community Center », « SPI HSC », « FCEJAD », « SCCS », « BEST LEISURE », « BEST LEISURE SALE », « FCESAF », « SCCM », « SCCFOUNTY », « SCCD », « SCCF », « SCCC », « SANDBAY », « SCCRC », « BREG » et « SPC » « SOLARIS ENERGY COMPANY ». (Convention écrite).**

- **Personne(s) concernée(s) :** La société Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans les sociétés : « La Générale Foncière du Golf Sarl », « La Générale Foncière du Golf II SA », « La Générale Foncière du Golf III Sarl », « Centre K », « Cash and Carry », « Dar Bouazza Community Center », « SPI HSC », « FCEJAD », « SCCS », « BEST LEISURE », « BEST LEISURE SALE », « FCESAF », « SCCM », « SCCFOUNTY », « SCCD », « SCCF », « SCCC », « SANDBAY », « SCCRC », « BREG » et « SPC » « SOLARIS ENERGY COMPANY » et Monsieur Nawfal

BENDEFA en sa qualité du Président du Conseil d'Administration de la société Aradei Capital et Président du conseil d'Administration ou Gérant dans les filiales citées ci-dessus.

- **Nature et objet de la convention** : Rémunération des avances de trésorerie entre la société Aradei Capital et chacune de ses filiales : « La Générale Foncière du Golf Sarl », « La Générale Foncière du Golf II SA », « La Générale Foncière du Golf III Sarl », « Centre K », « Cash and Carry », « Dar Bouazza Community Center », « SPI HSC », « FCEJAD », « SCCS », « BEST LEISURE », « BEST LEISURE SALE », « FCESAF », « SCCM », « SCCFOUNTY », « SCCD », « SCCF », « SCCC », « SANDBAY », « SCCRC », « BREG » et « SPC » « SOLARIS ENERGY COMPANY ».
- **Modalités essentielles** : Une rémunération fixe annuelle au taux de 5.5%.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** :
  - Produits d'intérêts comptabilisés au cours de l'exercice 2025 : 45 288 614,61 dirhams hors taxes.
  - Charges d'intérêts comptabilisés au cours de l'exercice 2025 : 26 402 231,09 dirhams hors taxes.
- **Sommes reçues en 2025 : montant en principal** : 828 444 646,31 dirhams
- **Sommes versées en 2025 : montant en principal** : 760 255 930,90 dirhams.
- **Solde des avances au 31 décembre 2025** :
  - Solde du compte « Glof » créditeur de 87 762 294,41 dirhams.
  - Solde du compte « Glof II » créditeur de 10 876 938,87 dirhams.
  - Solde du compte « Glof III » créditeur de 1 301 313,64 dirhams.
  - Solde du compte « Cash and carry » débiteur de 459 517,25 dirhams.
  - Solde du compte « Centre K » créditeur de 44 132 561,93 dirhams.
  - Solde du compte « Fcejad » créditeur de 11 405 041,20 dirhams.
  - Solde du compte « Fcesaf » débiteur de 17 108 358,52 dirhams y compris un montant de 969 637 dirhams comptabilisé dans le compte « créances rattachées à des participations ».
  - Solde du compte « SCCC » débiteur de 60 366 354,74 dirhams y compris un montant de 60 300 000 dirhams comptabilisé dans le compte « créances rattachées à des participations ».
  - Solde du compte « Best Leisure » débiteur de 19 694 303,71 dirhams.
  - Solde du compte « SCCD » créditeur 199 353 816,05 dirhams.
  - Solde du compte « SPIHSC » débiteur de 72 098 214,36 dirhams.
  - Solde du compte « SCCF » débiteur de 76 108 642,02 dirhams y compris un montant de 48 300 000 dirhams comptabilisé dans le compte « créances rattachées à des participations ».
  - Solde du compte « SCCFOUNTY » débiteur de 78 759 637,20 dirhams
  - Solde du compte « SCCM » créditeur de 10 496 013,18 dirhams
  - Solde du compte « SCCS » créditeur de 49 506 517,68 dirhams.
  - Solde du compte « DBCC » débiteur de 191 433 295,16 dirhams.
  - Solde du compte « Sandbay » débiteur de 72 463,00 dirhams.
  - Solde du compte « SCCRC » débiteur de 50 796,99 dirhams.
  - Solde du compte « SMF » débiteur de 1 750 000,00 dirhams.
  - Solde du compte « BLSALE » créditeur de 950 000,00 dirhams
  - Solde du compte « SPC » débiteur de 103 245 100,00 dirhams y compris un montant de 81 800 000,00 dirhams comptabilisé dans le compte « créances rattachées à des participations ».
  - Solde du compte « BREG » débiteur de 94 514 741,93 dirhams
  - Solde du compte « Solaris Energy Company » débiteur de 550 000,00 dirhams

**2.27. Convention de trésorerie conclue entre Aradei Capital et ses administrateurs (Convention non écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : Messieurs Zouhair Bennani et Rachid Hadni en leur qualité d'Administrateurs de la société Aradei Capital.
- **Nature et objet de la convention** : Avances de trésorerie entre la société Aradei Capital et Messieurs Zouhair Bennani, Rachid Hadni et Abdellah Bennani.
- **Modalités essentielles** : Avance de trésorerie non rémunérée.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Avances de trésorerie au profit de la société Aradei Capital reçues de Monsieur Zouhair Bennani, Monsieur Rachid Hadni et Monsieur Abdellah Bennani pour des montants respectifs de **1 174 083,98** dirhams, **1 174 083,97** dirhams et **1 174 083,98** dirhams n'ayant généré aucun montant comptabilisé en charges financières.
- **Sommes versées en 2025** : Néant.
- **Solde du compte au 31 décembre 2025** :
  - Solde du compte « Zouhair Bennani » créditeur de 1 174 083.98 dirhams.
  - Solde du compte « Rachid Hadni » créditeur de 1 174 083.97 dirhams.
  - Solde du compte « Abdellah Bennani » créditeur de 1 174 083.98 dirhams.

**2.28. Convention de prestation de services conclue entre la société ARADEI CAPITAL et la société Best Real Estate Gestion (BREG) (Convention écrite)**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Aradei Capital en sa qualité d'Actionnaire dans la société Best Real Estate Gestion (BREG), Monsieur Nawfal Bendefa en sa qualité de Président du Conseil d'Administration des deux sociétés.
- **Nature et objet de la convention** : Convention de prestations et services entre la société Aradei Capital et la société Best Real Estate Gestion (BREG) portant sur les projets opérationnels et les projets en développement.
- **Modalités essentielles** : Facturation d'honoraires rémunérant les prestations de services réalisées par la société BREG au niveau des actifs détenus par Aradei Capital S.A.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en charges de 13 440 467,00 dirhams hors taxes.
- **Sommes versées en 2025** : 19 033 748,40 dirhams toutes taxes comprises.

**2.29. Convention conclue entre la société Aradei Capital et ses filiales : « la Générale foncière du Golf Sarl », « la Générale foncière du Golf2 SA », « SCCS », « SCCD », « SCCF », « SCCM », « SPI HSC », « Centre K », « FCE JAD », « FCE SAF », « DBCC », « SCCC », « SPC », « AGADIRSANTE », « ASFI INVEST », « KAZAK », « KHOURIMM », « SALE INVEST » et « TAJAK » (convention écrite).**

- **Personne(s) concernée(s)** : La société Aradei Capital en sa qualité d'actionnaire dans les sociétés : « la Générale foncière du Golf Sarl », « la Générale foncière du Golf2 SA », « SCCS », « SCCD », « SCCF », « SCCM », « SPI HSC », « Centre K », « FCE JAD », « FCE SAF », « DBCC », « SCCC », « SPC », « AGADIRSANTE », « ASFI INVEST », « KAZAK », « KHOURIMM », « SALE INVEST » et « TAJAK » et Monsieur Nawfal BENDEFA

en sa qualité du Président du Conseil d'Administration de la société Aradei Capital et Président du conseil d'Administration ou Gérant dans ces filiales

- **Nature et objet de la convention** : Refacturation de Management Fees *et Incentive Fees* de Reim Partners.
- **Modalités essentielles** : Refacturation de Management Fees et Incentive Management Fees de REIM Partners.
- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** :  
Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits au titre du BMF de 38 890 054,42 dirhams hors taxes détaillé par filiales comme suit :

|            |                                                                      |
|------------|----------------------------------------------------------------------|
| ▪ CENTRE K | 713 869,67                                                           |
| ▪ DBCC     | 1 542 390,37                                                         |
| ▪ FCE JAD  | 522 657,86                                                           |
| ▪ FCE SAF  | 188 942,04                                                           |
| ▪ GOLF     | 5 667 943,21                                                         |
| ▪ GOLF 2   | 1 964 193,64                                                         |
| ▪ SCCCB    | 5 117 932,43 (y compris 4 364 702,93 capitalisé sur projet the hill) |
| ▪ SCCD     | 4 048 758,08                                                         |
| ▪ SCCF     | 6 131 959,52 (y compris 2 837 742,71 capitalisé)                     |
| ▪ SCCM     | 437 388,57                                                           |
| ▪ SCCS     | 5 685 369,23 (y compris 2 837 742,71 capitalisé)                     |
| ▪ SELPLAZA | 2 566 606,25 (y compris 1 962 058,92 capitalisé)                     |
| ▪ SPIHSC   | 4 302 043,55 (y compris 2 837 742,71 capitalisé)                     |

Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 25 445 565,65 dirhams hors taxes au titre de IMF détaillé par filiales comme suit :

|               |              |
|---------------|--------------|
| ▪ AGADIRSANTE | 904 352,76   |
| ▪ ASFI INVEST | 449 963,84   |
| ▪ CENTRE K    | 587 322,75   |
| ▪ DBCC        | 1 269 367,28 |
| ▪ FCE JAD     | 430 374,36   |
| ▪ FCE SAF     | 155 298,16   |
| ▪ GOLF        | 4 666 633,22 |
| ▪ GOLF 2      | 1 616 682,29 |
| ▪ KAZAK       | 1 591 032,40 |
| ▪ KHOURIMM    | 808 000,00   |
| ▪ SALE INVEST | 1 012 940,72 |
| ▪ SCCCB       | 618 535,38   |
| ▪ SCCD        | 3 329 816,22 |
| ▪ SCCF        | 2 711 022,42 |
| ▪ SCCM        | 359 359,44   |
| ▪ SCCS        | 2 343 531,28 |
| ▪ SELPLAZA    | 502 282,60   |
| ▪ SPIHSC      | 1 204 436,53 |
| ▪ TAJAK       | 884 614,00   |

- **Sommes reçues en 2025** : 83 654 294,96 dirhams toutes taxes comprises.

Casablanca, le 21 avril 2026

### Les Commissaires aux Comptes

#### FIDAROC GRANT THORNTON

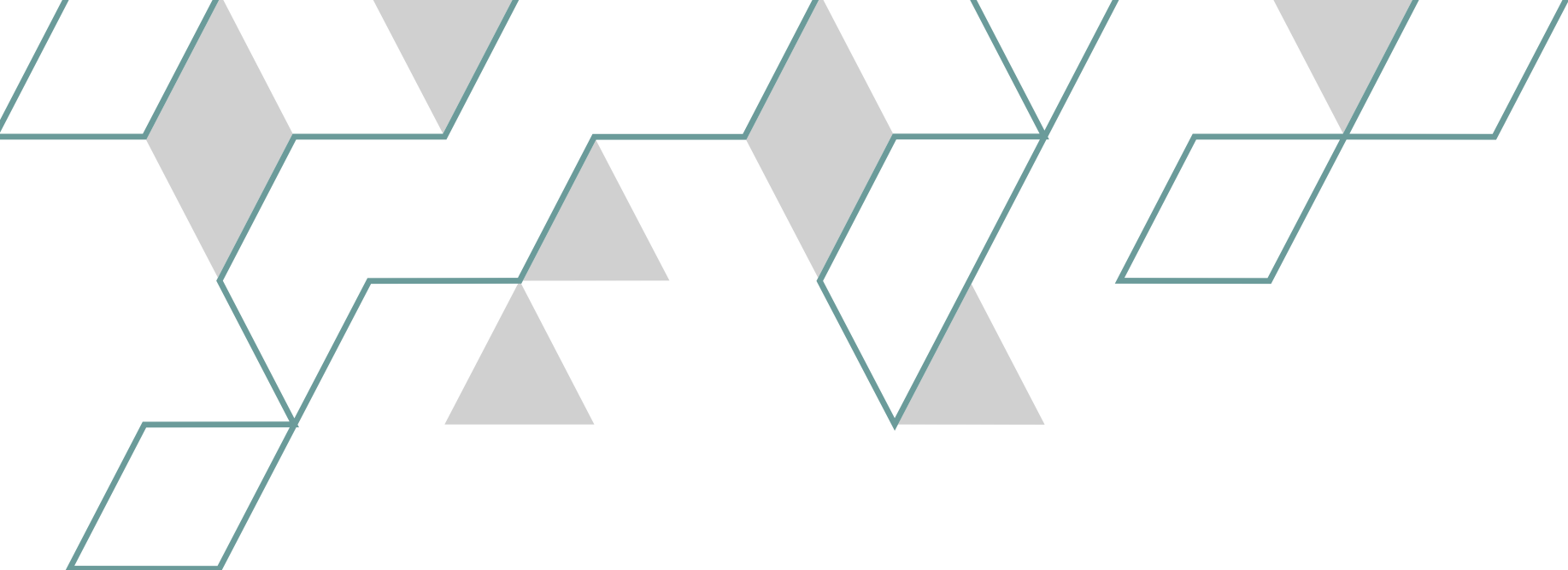
  
FIDAROC GRANT THORNTON  
Membre Réseau Grant Thornton  
International (S4)  
7 Bd. Driss Slaoui - Casablanca  
Tél : 05 22 44 48 00 - Fax : 05 22 29 66 70

**Rachid BOUMEHRAZ**  
Associé

#### FORVIS MAZARS

  
forvis mazars  
76, Bd Abdelmoumen Rés. Koutoubia  
7<sup>ème</sup> Etage - Casablanca  
Tél. 05 22 42 34 23 ®

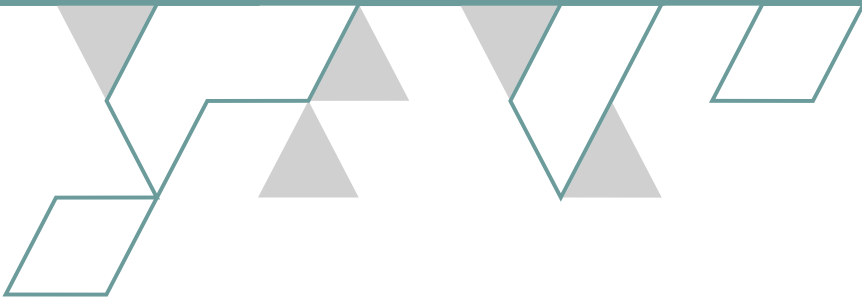
**Mounaim AMRAOUI**  
Associé



# aradei

CAPITAL

## 5. État des honoraires versés aux contrôleurs des comptes

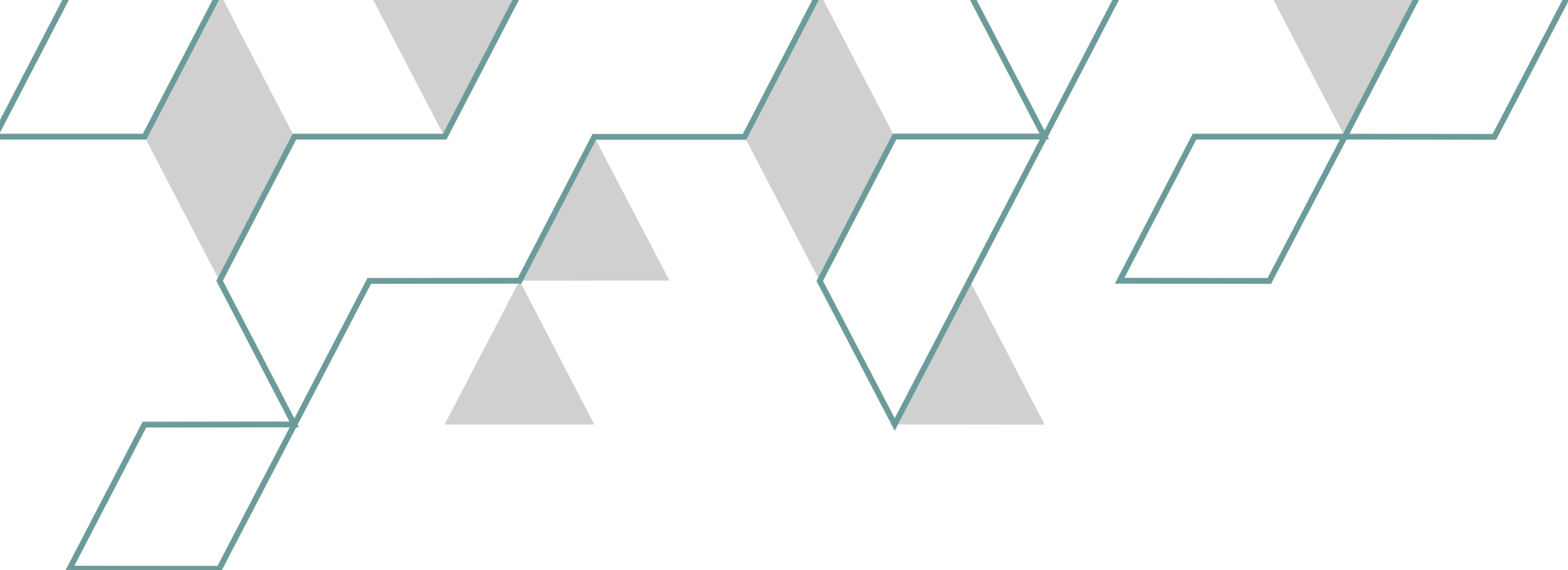


# aradei

CAPITAL

## ETAT DES HONORAIRES VERSÉS AUX CONTRÔLEURS DE COMPTES (HT)

| (En KMAD)                                                                                 | MAZARS        |      |      |                   |      |      | FIDAROC GT    |      |      |                   |      |      | Audicis       |      |      |                   |      |      | BMH           |      |                   |      |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|------|------|-------------------|------|------|---------------|------|------|-------------------|------|------|---------------|------|------|-------------------|------|------|---------------|------|-------------------|------|
|                                                                                           | Montant/Année |      |      | Pourcentage/année |      |      | Montant/Année |      |      | Pourcentage/année |      |      | Montant/Année |      |      | Pourcentage/année |      |      | Montant/Année |      | Pourcentage/année |      |
|                                                                                           | 2025          | 2024 | 2023 | 2025              | 2024 | 2023 | 2025          | 2024 | 2023 | 2025              | 2024 | 2023 | 2025          | 2024 | 2023 | 2025              | 2024 | 2023 | 2025          | 2024 | 2025              | 2024 |
| Commissariat aux comptes, Certification, Examen des comptes individuels et consolidés     | 280           | 280  | 280  | 78%               | 67%  | 82%  | 610           | 665  | 665  | 66%               | 67%  | 78%  | -             | 40   | 40   | 19%               | 19%  | 24%  | 60            | -    | 29%               | 0%   |
| Emetteur                                                                                  | 280           | 280  | 280  | 100%              | 100% | 100% | 280           | 280  | 280  | 46%               | 42%  | 42%  |               |      |      | 0%                | 0%   | 0%   | -             | -    | 0%                | 0%   |
| Filiales                                                                                  |               |      |      | 0%                | 0%   | 0%   | 330           | 385  | 385  | 54%               | 58%  | 58%  |               | 40   | 40   | 100%              | 100% | 100% | 60            | -    | 100%              | 0%   |
|                                                                                           |               |      |      |                   |      |      |               |      |      |                   |      |      |               |      |      |                   |      |      |               |      |                   |      |
| Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire au comptes | 78            | 138  | 60   | 22%               | 33%  | 18%  | 318           | 333  | 190  | 34%               | 33%  | 22%  | -             | 170  | 130  | 81%               | 81%  | 76%  | 148           | 74   | 71%               | 100% |
| Emetteur                                                                                  | 78            | 138  | 60   | 100%              | 100% | 100% | 78            | 138  | 60   | 25%               | 41%  | 32%  |               |      |      | 0%                | 0%   | 0%   | -             | -    | 0%                | 0%   |
| Filiales                                                                                  |               |      |      | 0%                | 0%   | 0%   | 240           | 195  | 130  | 75%               | 59%  | 68%  |               | 170  | 130  | 100%              | 100% | 100% | 148           | 74   | 100%              | 100% |
|                                                                                           |               |      |      |                   |      |      |               |      |      |                   |      |      |               |      |      |                   |      |      |               |      |                   |      |
| Sous-total                                                                                | 358           | 418  | 340  | 100%              | 100% | 100% | 928           | 998  | 855  | 100%              | 100% | 100% | -             | 210  | 170  | 100%              | 100% | 100% | 208           | 74   | 100%              | 100% |
| Autres prestations rendues                                                                |               |      |      | 0%                | 0%   | 0%   |               |      |      | 0%                | 0%   | 0%   |               |      |      | 0%                | 0%   | 0%   |               |      | 0%                | 0%   |
| Autres                                                                                    |               |      |      | 0%                | 0%   | 0%   |               |      |      | 0%                | 0%   | 0%   |               |      |      | 0%                | 0%   | 0%   |               |      | 0%                | 0%   |
| Sous-total                                                                                |               |      |      | 0%                | 0%   | 0%   |               |      | -    | 0%                | 0%   | 0%   |               |      |      | 0%                | 0%   | 0%   |               |      | 0%                | 0%   |
|                                                                                           |               |      |      |                   |      |      |               |      |      |                   |      |      |               |      |      |                   |      |      |               |      |                   |      |
| Total Général                                                                             | 358           | 418  | 340  | 100%              |      | 100% | 928           | 998  | 855  | 100%              |      | 100% | -             | 210  | 170  |                   | 100% | 100% | 208           | 74   | 100%              | 100% |



# aradei

CAPITAL

## 6. Rapport de gestion

# aradei

## CAPITAL

Société Anonyme au capital de 1.256.813.000 dirhams - Siège social : 01 Boulevard Zoulikha Nasri, sidi Maârouf, Casablanca - Maroc

## RAPPORT DE GESTION SUR LES OPERATIONS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale ordinaire pour vous rendre compte de l'activité de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir, et soumettre à votre approbation le bilan et les comptes annuels dudit exercice. Ces comptes sont joints au présent rapport.

Nous vous rappelons que les convocations à la présente assemblée ont été régulièrement adressées ainsi que tous les documents prévus conformément à la loi et aux statuts de la société.

### I. SITUATION ET ACTIVITE DE LA SOCIETE AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

L'année 2025 a été marquée au niveau du Groupe Aradei par les événements suivants :

#### i. Une présence renforcée et des réalisations concrètes à Casablanca

- Inauguration de Sela Park Casablanca (30.000 m<sup>2</sup> GLA) en novembre 2025 : une nouvelle destination commerciale plaçant le loisirs (près de 30% de la GLA) au centre de l'expérience ;
- Avancement des travaux de développement du projet à usage mixte (60.000 m<sup>2</sup> GLA) à l'entrée Sud de Casablanca, futur flagship structurant intégrant retail, bureaux et loisirs ;
- Finalisation des travaux d'un programme de promotion immobilière résidentielle adossé à Sela Plaza Dar Bouazza, totalisant 55 unités dont la livraison est prévue en 2026.

#### ii. Une activité en croissance sur 2025

- Poursuite de la croissance du chiffre d'affaires consolidé IFRS de Aradei Capital qui s'établit à 647 MMAD en 2025 contre 606 MMAD en 2024, soit une progression de 41 MMAD (+7%).
- Un résultat net consolidé de 534 MMAD ;
- Un FFO de 322 MMAD en progression de 5% par rapport à celui de l'année dernière (305 MMAD part groupe) ;
- Le taux d'occupation de la foncière est de 97% à fin 2025 ;
- Le taux de recouvrement est de 97% à fin 2025.

#### iii. Innovation et transformation pour la création de valeur et l'expérience client

- Ouverture en janvier 2026 du premier Family Entertainment Center « WAW » (4.000 m<sup>2</sup>) à Sela Park Casablanca. Opéré par Best Leisure, filiale d'Aradei Capital dédiée aux loisirs depuis 2012, ce concept propose une offre riche et immersive de divertissement, accueillant aussi bien les familles que les événements corporate ;
- Déploiement d'un programme de rénovation des centres commerciaux Almazar (37.000 m<sup>2</sup>) et Borj Fez (27.000 m<sup>2</sup>) visant à moderniser les espaces, le parcours clients et l'offre commerciale ;
- Lancement en octobre de l'agence retail media « Elevate », dédiée à l'activation et à la valorisation des espaces commerciaux, contribuant ainsi à l'enrichissement de l'expérience client.

#### iv. Levée de dettes

- L'endettement brut de la foncière s'élève à 3.411 MMAD au 31 décembre 2025, et reste quasiment stable par rapport à 2024 (3.343 MMAD).

#### v. ESG

- Première société marocaine à rejoindre le réseau EDGE Champions (IFC), avec un objectif de certification de 80% des nouveaux développements ;
- Certification EDGE des actifs opérationnels Sela Park Témara et Sela Plaza Dar Bouazza, confirmant l'intégration des standards environnementaux sur les actifs en exploitation.

### II. EXPOSE SUR LES RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

Les comptes sociaux et consolidés sont annexés au présent rapport :

#### 1- Comptes Sociaux :

Les principales données financières et comptables se présentent comme suit :

##### Compte des Produits et des Charges (CPC)

- Le chiffre d'affaires d'Aradei Capital enregistre une augmentation de 16 MMAD (+8%), il s'établit à 216 MMAD en 2025 contre 200 MMAD en 2024.
- Le résultat d'exploitation enregistré en 2025 s'élève à 41 MMAD contre un résultat d'exploitation en 2024 de 21 MMAD, soit une augmentation de 21 MMAD (+100%). Cette variation s'explique principalement par la hausse du chiffre d'affaires de 16 MMAD.
- Les charges d'exploitations demeurent globalement stables par rapport à l'année précédente, elles s'établissent à 203 MMAD en 2025 contre 201 MMAD en 2024 (+1%).
- Le résultat financier enregistré en 2025 s'élève à 67 MMAD contre 134 MMAD en 2024. Cette baisse de 68 MMAD (-50%) s'explique principalement par :
  - i. La baisse de 58 MMAD des dividendes reçus des filiales, les dividendes 2024 intègrent la plus-value relative à une cession d'actif réalisée par une filiale (Atacadao Fes vendu en 2023) ;

ii. La baisse de 7 MMAD des produits de placements ;

iii. La baisse de 5 MMAD des intérêts sur comptes courants d'associés et avances de trésorerie facturés aux filiales.

- Le résultat net de l'exercice 2025 s'établit ainsi à 76 MMAD contre 138 MMAD en 2024

##### Bilan

- Le total bilan s'établit à 4 877 MMAD en 2025 contre 5 063 MMAD en 2024.
- Les comptes de l'actif immobilisé net enregistrent une augmentation de 329 MMAD, qui s'explique principalement par (i) l'augmentation de capital opérée au niveau des filiales Aradei Santé pour 220 MMAD, Sela Plaza Casablanca pour 73 MMAD et SCCCB pour 139 MMAD.
- Les comptes de l'actif circulant enregistrent une baisse de 509 MMAD, soit 24% par rapport à l'exercice 2024. Cette baisse s'explique essentiellement par (i) la baisse des titres et valeurs de placements pour 170 MMAD, (ii) la baisse des avances de trésorerie accordées aux sociétés du groupe et des ICNE relatifs à ces avances de trésorerie pour 311 MMAD.

# aradei

## CAPITAL

### 2- Comptes Consolidés IFRS :

#### Compte de résultat consolidé IFRS

| (En KMAD)                 | 2024           | 2025           |
|---------------------------|----------------|----------------|
| Revenus locatifs          | 565.469        | 609.918        |
| Autres revenus            | 40.279         | 36.979         |
| <b>Chiffre d'affaires</b> | <b>605.747</b> | <b>646.897</b> |
| Charges d'exploitation    | (156.015)      | (171.662)      |
| <b>EBITDA</b>             | <b>449.732</b> | <b>475.236</b> |
| <b>Marge d'EBITDA</b>     | <b>74,2%</b>   | <b>73,5%</b>   |
| <b>FFO</b>                | <b>305.088</b> | <b>321.673</b> |

#### Bilan consolidé IFRS

| (En KMAD)                              | 2023             | 2025             |
|----------------------------------------|------------------|------------------|
| Trésorerie et équivalent de trésorerie | 813.652          | 606.247          |
| <b>Immeubles de placement</b>          | <b>7.897.651</b> | <b>8.483.353</b> |
| Autres actifs                          | 744.812          | 739.959          |
| <b>Capitaux propres</b>                | <b>5.191.877</b> | <b>5.444.531</b> |
| Dettes financières brutes              | 3.342.624        | 3.411.461        |
| Autres passifs                         | 921.664          | 973.566          |

#### Comptes de résultat consolidé :

Le chiffre d'affaires ressort à 647 MMAD à fin 2025, en hausse de 7% (+41 MMAD) par rapport à 2024, expliquée essentiellement par la performance des actifs opérationnels de la foncière, ainsi que par la contribution de Sela Park Casablanca.

Le FFO s'élève à 322 MMAD, et enregistre une augmentation de +17 MMAD (+5%) par rapport à l'année dernière.

#### Bilan consolidé :

##### ■ Trésorerie :

Les principaux mouvements de trésorerie concernent les flux générés par : (i) l'activité ; (ii) les investissements ; (iii) l'effet net du financement et (iv) les dividendes versés.

##### ■ Immeubles de placement :

La valeur des immeubles de placement est en augmentation de 586 MMAD expliquée par les effets suivants : (i) augmentation de la valeur de nos actifs pour 376 MMAD, (ii) les investissements réalisés en 2025 pour 210 MMAD.

L'ANR par action de Aradei Capital s'élève à 433 MAD au 31 décembre 2025 contre 413 MAD au 31 décembre 2024.

##### ■ Dettes

L'endettement brut s'élève à 3.411 MMAD et reste quasiment stable par rapport à l'année dernière (3.343 MMAD).

Le ratio LTV EPRA s'établit à 34,1% au 31 décembre 2025 contre 32,6% au 31 décembre 2024.

## III. FILIALES ET PARTICIPATIONS

La société Aradei Capital S.A. détient des participations d'un montant total de 2.075 MMAD représentant sa participation dans le capital des filiales suivantes :

| Filiale               | % de participation | Valeur de la participation 2024 | Prise de participation 2025 | Valeur de la participation 2025 |
|-----------------------|--------------------|---------------------------------|-----------------------------|---------------------------------|
| BREG                  | 100%               | 40 000 000,00                   |                             | 40 000 000,00                   |
| GF DU GOLF            | 100%               | 62 442 875,00                   |                             | 62 442 875,00                   |
| GF DU GOLF II         | 100%               | 72 122 898,00                   |                             | 72 122 898,00                   |
| GF DU GOLF III        | 100%               | 5 287 000,00                    |                             | 5 287 000,00                    |
| CASH AND CARRY WHOLE  | 100%               | 630 000,00                      |                             | 630 000,00                      |
| CENTRE K              | 100%               | 13 834 800,00                   |                             | 13 834 800,00                   |
| SPI HSC               | 100%               | 78 740 221,40                   |                             | 78 740 221,40                   |
| SCCM                  | 100%               | 58 750 560,34                   |                             | 58 750 560,34                   |
| SCCRC                 | 100%               | 100 000,00                      |                             | 100 000,00                      |
| SCCD                  | 100%               | 59 348 048,35                   |                             | 59 348 048,35                   |
| FCE JAD               | 100%               | 41 029 233,67                   |                             | 41 029 233,67                   |
| FCE SAF               | 100%               | 22 077 753,72                   |                             | 22 077 753,72                   |
| SCCS SA               | 100%               | 107 310 926,64                  |                             | 107 310 926,64                  |
| SCCF                  | 100%               | 194 380 253,75                  |                             | 194 380 253,75                  |
| BEST LEISURE          | 100%               | 23 203 194,09                   |                             | 23 203 194,09                   |
| SCCFOUNTY             | 100%               | 26 311 200,00                   |                             | 26 311 200,00                   |
| SCCCBOUSKOURA         | 100%               | 70 810 800,00                   | 138 500 000,00              | 209 310 800,00                  |
| DBCC                  | 100%               | 65 000 000,00                   |                             | 65 000 000,00                   |
| SAND BAY REAL ETATE   | 100%               | 299 600,00                      |                             | 299 600,00                      |
| CLEO PIERRE SPI-RFA   | 100%               | 557 038 415,00                  |                             | 557 038 415,00                  |
| ARADEI SANTE          | 100%               | 117 778 455,90                  | 220 000 000,00              | 337 778 455,90                  |
| SELA PLAZA CASABLANCA | 100%               | 27 009 500,00                   | 72 990 000,00               | 99 999 500,00                   |
| SOLARIS               | 100%               | 299 900,00                      |                             | 299 900,00                      |
| <b>Total</b>          |                    | <b>1 643 805 635,86</b>         | <b>431 490 000,00</b>       | <b>2 075 295 635,86</b>         |

En 2025 les titres de participation de la société Aradei Capital sont marqués par :

- Une augmentation du capital de la société SCCC B à hauteur de 138.5 MMAD ;
- Une augmentation du capital de la société ARADEI SANTE à hauteur de 220 MMAD ;
- Une augmentation du capital de la société SELA PLAZA Casablanca à hauteur de 72.9 MMAD.

## IV. DECOMPOSITION PAR ECHEANCE DU SOLDE DES DETTES FOURNISSEURS AU 31/12/2025

En application des dispositions de la loi n°32-10 relative aux délais de paiements, nous vous présentons ci-après le tableau de décomposition des dettes fournisseurs par échéances au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 :

| DETTES               | (A) Montant des dettes fournisseurs à la clôture<br>A=B+C+D+E+F | (B) Montant des dettes non échues moins 60jrs | Montant des dettes échues            |                                      |                                     |
|----------------------|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|
|                      |                                                                 |                                               | (C) Dettes échues entre 01 et 30 jrs | (D) Dettes échues entre 31 et 60 jrs | (F) Dettes échues de plus de 60 jrs |
| <b>Exercice 2024</b> | <b>84 842 186</b>                                               | <b>42 661 521</b>                             | <b>64 800</b>                        | <b>89 816</b>                        | <b>42 026 049</b>                   |
| <b>Exercice 2025</b> | <b>98 857 450</b>                                               | <b>59 574 365</b>                             | <b>8 310</b>                         |                                      | <b>39 274 775</b>                   |

# aradei

CAPITAL

## V. DIFFICULTES RENCONTREES AU COURS DE L'EXERCICE ET EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION DE LA SOCIETE/ PERSPECTIVES D'AVENIR

### 1. Difficultés rencontrées :

RAS.

### 2. Perspectives d'avenir :

A l'occasion du Capital Market Day tenu le 29 janvier 2026, Aradei Capital a présenté le succès du plan stratégique 2020-2024, ainsi que ses ambitions à l'horizon 2030. Cette nouvelle feuille de route repose sur un pipeline d'investissement estimé à 3,3 milliards de dirhams avec un objectif d'atteindre un chiffre d'affaires de plus de 1 milliard de dirhams et un FFO d'environ 500 MMAD.

L'année 2026 s'inscrira dans cette dynamique avec une croissance attendue du FFO, qui sera renforcée par la livraison du programme de promotion immobilière résidentielle adossé à l'actif Sela Plaza Dar Bouazza.

Par ailleurs, la foncière entend accélérer sa stratégie de diversification et de transformation, à travers le développement de ses activités loisirs et de retail media, tout en poursuivant le déploiement de son programme E&S Bricks For Impact, pilier de son engagement en termes de création de valeur durable.

## VI. PRESENTATION DES ETATS DE SYNTHESE

Les états de synthèse de l'exercice clos le 31 décembre 2025 que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Les règles de présentation et les méthodes d'évaluation retenues sont identiques à celles de l'exercice précédent.

Les comptes sociaux d'Aradei Capital S.A. et les comptes consolidés du Groupe Aradei arrêtés au 31 décembre 2025 sont présentés en **annexes 1 et 2** respectivement.

## VII. AFFECTATION DU RESULTAT

Nous vous proposons également de bien vouloir approuver les affectations suivantes :

|                                                                 |                       |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------------|
| En % du FFO                                                     | 89,86%                |
| Bénéfice Net Comptable de l'exercice                            | 75.589.798,57         |
| Réserve Légale (5%)                                             | (3.779.489,93)        |
| Report à nouveau antérieur bénéficiaire                         | -                     |
| <b>Bénéfice Distribuable</b>                                    | <b>71.810.308,64</b>  |
| Réserves facultatives                                           | 38.653.821,57         |
| Réserves facultatives et autres réserves                        | 200.000.000,00        |
| <b>Montant à distribuer en dividendes réparti comme suit :</b>  | <b>289.066.990,00</b> |
| Dividendes ordinaires                                           | 71.810.308,64         |
| Dividendes exceptionnels prélevés sur les réserves facultatives | 217.256.681,36        |
| <b>Solde au compte de Report à nouveau</b>                      | <b>-</b>              |
| <b>Solde aux comptes des réserves facultatives</b>              | <b>21.397.140,21</b>  |

Le dividende proposé à l'approbation de l'assemblée générale représente 89.86% du FFO tel qu'il ressort des comptes consolidés IFRS de l'année 2025 du Groupe Aradei capital.

## VIII. RAPPEL DES DIVIDENDES DISTRIBUES

Nous vous rappelons que les sommes distribuées à titre de dividendes, pour les quatre exercices précédents, ont été les suivantes :

En 2025 au titre de l'exercice 2024 : 276.498.860 dirhams  
En 2024 au titre de l'exercice 2023 : 240.211.295 dirhams

En 2023 au titre de l'exercice 2022 : 215.308.109 dirhams  
En 2022 au titre de l'exercice 2021 : 193.966.454 dirhams

## IX. CONVENTIONS VISÉES À L'ARTICLE 56 DE LA LOI

Nous vous demandons également d'approuver les conventions visées à l'article 56 de la Loi régulièrement autorisées par votre Conseil d'administration au cours de l'exercice écoulé.

Une nouvelle convention a été conclues au cours de l'exercice 2025 :

**Convention de contrat de Bail en l'Etat Futur d'Achèvement de la Station de services Taza entre la société Aradei Capital et la société Services LV en présence de la société Label'Vie SA (Convention écrite)**

- **Personne concernée** : La société Label'Vie en sa qualité d'actionnaire dans les deux sociétés, Monsieur Zouhair Bennani en

sa qualité d'Administrateur de la société Aradei Capital et Président du Conseil d'Administration de la société Services LV et Messieurs Rachid Hadni et Riad Laissaoui en leur qualité d'Administrateur des deux sociétés.

- **Nature et objet de la convention** : Contrat de Bail en l'Etat Futur d'Achèvement de la station de services de Taza.

- **Prestations ou produits livrés ou fournis en 2025** : Convention ayant généré un montant comptabilisé en produits de 1 000 000,00 dirhams hors taxes au titre de droits d'entrée.

- **Sommes versées en 2025** : Néant.

# aradei

## CAPITAL

### X. SITUATION DES MANDATS DES ADMINISTRATEURS ET DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

#### 1. Mandat des Administrateurs :

Le tableau suivant présente le détail des mandats des administrateurs d'Aradei Capital S.A. :

| Administrateur                       | Date de Nomination | EXPIRATION DU MANDAT                                            | Qualité                               | Fonction dans Aradei Capital S.A. |
|--------------------------------------|--------------------|-----------------------------------------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|
| Monsieur Nawfal Bendefa (PDG)        | AGOA du 28/06/2024 | AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2026    | Président du Conseil d'Administration | Président                         |
| Monsieur Zouhair Bennani             | AGO du 13/05/2025  | AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2027    | Administrateur                        | na                                |
| Monsieur Rachid Hadni                | AGO du 13/05/2025  | AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2027    | Administrateur                        | na                                |
| Monsieur Riad Laissaoui              | AGO du 13/05/2025  | AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2027    | Administrateur                        | na                                |
| Madame Naoual Ben Amar               | AGO du 13/05/2025  | AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2026    | Administrateur                        | na                                |
| Monsieur Mehdi Tahiri Joutei Hassani | AGOA du 28/06/2024 | AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2026    | Administrateur                        | na                                |
| Monsieur Mehdi ALJ                   | AGOA du 28/06/2024 | AGOA approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2026    | Administrateur                        | na                                |
| Madame Dayae Oudghiri Kaouach        | AGO du 09/05/2023  | AGO devant statuer sur comptes de l'exercice clos du 31/12/2025 | Administrateur indépendant            | na                                |
| Madame Natasha Braginsky Mounier     | AGO du 09/05/2023  | AGO devant statuer sur comptes de l'exercice clos du 31/12/2025 | Administrateur                        | na                                |
| Monsieur Emmanuel Blouin             | AGO du 09/05/2023  | AGO devant statuer sur comptes de l'exercice clos du 31/12/2025 | Administrateur indépendant            | na                                |

Les autres mandats, fonctions ou emplois des administrateurs sont présentés, conformément aux dispositions de l'article 142 de la Loi en annexe 3.

#### 2. Mandat des Commissaires aux comptes :

Le mandat du commissaire aux comptes Fidaroc Grant Thornton, représenté par M. Faiçal Mekouar continue de courir jusqu'à l'AG statuant sur l'approbation des comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2026.

Le mandat du commissaire aux comptes Mazars Audit & Conseil, représenté par M. Mounaim Amraoui expirera à l'issue de l'AG statuant sur l'approbation des comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2027. Le renouvellement de son mandat est à l'ordre du jour du Conseil d'Administration.

### XI. AUTORISATION DE CAUTIONS, AVALS ET AUTRES GARANTIES

En application des dispositions de l'article 70 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, le Président demande aux Administrateurs de bien vouloir donner au Directeur Général l'autorisation de contracter, pour le compte de la Société, toutes cautions, avals et garanties qui s'avèreraient nécessaires à hauteur d'une somme globale maximum de 1 000 MMAD.

### XII. CONTROLE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

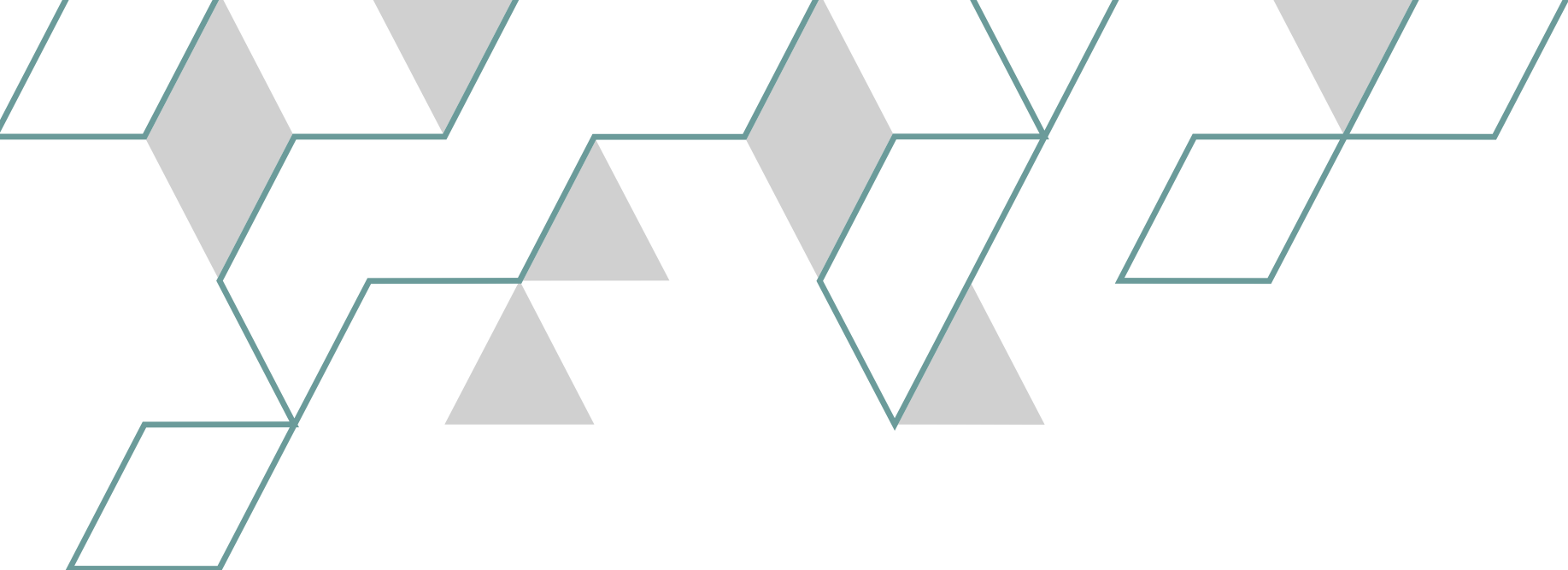
Nous allons maintenant vous donner lecture du rapport général du Commissaire aux comptes et de son rapport spécial sur les conventions visées aux articles 56 et suivants de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes tel que modifiée et complétée.

Nous espérons que ce qui précède recevra votre agrément et que vous voudrez bien voter les résolutions qui vous sont soumises.

### XIII. REMUNERATION DES ADMINISTRATEURS

Le Conseil, conformément à l'article 17 des Statuts, recommande d'allouer une rémunération exceptionnelle annuelle totale de 900 KMAD, aux administrateurs indépendants ainsi qu'aux membres indépendants des comités techniques, à savoir le comité d'audit, le comité d'investissement et le comité des conflits, et de déléguer au président du conseil d'administration l'affectation de ce montant.

**M. Nawfal BENDEFA**  
*Président du Conseil d'Administration*



# aradei

CAPITAL

## 7. Rapport ESG 2025

aradei | **BRICKS FOR IMPACT**

CAPITAL

RAPPORT  
**ESG**  
2025

ADVISED BY  
**REIM**  
PARTNERS

An aerial photograph of a winding asphalt road through a dense green forest. A small white car is visible on a sharp loop of the road. The image has a teal overlay. In the bottom left corner, there is a white geometric pattern of overlapping triangles and polygons.

**BRICKS FOR IMPACT**

**aradei**

CAPITAL

# À propos de ce rapport

Conformément aux dispositions de reporting & communication introduites par l'Autorité Marocaine des Marchés de Capitaux « AMMC » dans sa circulaire n°03/19, ce document constitue le septième rapport ESG (Environnement, Social, Gouvernance) de Aradei Capital et de ses filiales (ci-après « la Société » ou « le Groupe » ou « la foncière »).

Les informations sont communiquées de manière transparente afin d'éclairer toutes nos parties prenantes sur notre politique et nos engagements en matières d'ESG.

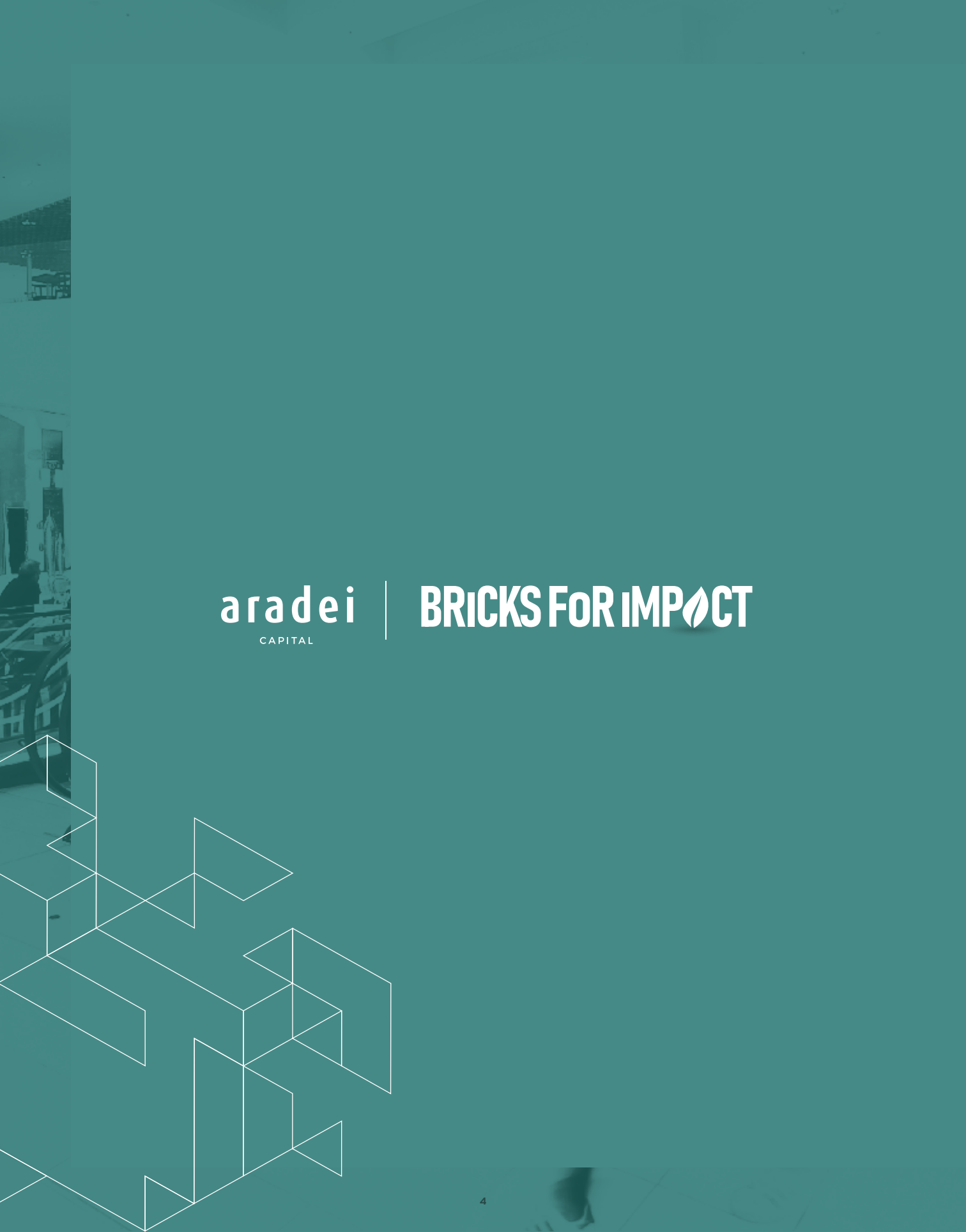
La foncière tient à renforcer l'empreinte durable que ses actifs ont sur leur environnement et leurs territoires. Elle reconnaît l'importance d'intégrer les enjeux sociaux, sociétaux, environnementaux et de gouvernance dans l'exercice de ses activités.

La vision de Aradei Capital sur sa performance financière est étroitement liée à son impact extra- financier qui consiste en partie à :

1. Répondre aux enjeux sociaux et sociétaux en mettant en place des actions à valeur ajoutée en vue d'avoir un impact positif sur les communautés et les collaborateurs ;
2. Réduire ses impacts sur l'environnement et mener des actions concrètes pour le préserver ;
3. Maintenir les meilleures pratiques en termes de gouvernance.

Le présent rapport couvre la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2025 et concerne le périmètre du Groupe Aradei Capital à 100 %. Il a pour objectif de présenter de façon synthétique les différents engagements de la foncière vis-à-vis de toutes ses parties prenantes, ainsi que les actions mises en place au sein du Groupe durant l'année 2025.

*Ce rapport n'a pas fait l'objet d'une vérification externe*



aradei  
CAPITAL

BRICKS FOR IMPACT

# Table des matières

## À propos de ce rapport

### I. Aradei Capital : une foncière en croissance

- 1.1. Notre mission et notre vision
- 1.2. Profil de la Société
- 1.3. Quelques chiffres clés
- 1.4. Un portefeuille d'actifs immobiliers diversifiés
- 1.5. Un actionnariat et des partenaires composés de partenaires économiques de premier plan
- 1.6. Des valeurs en cohérence avec la démarche ESG

### II. Reporting ESG et Parties Prenantes

- 2.1. Un Référentiel ESG basé sur des normes internationales
- 2.2. Reporting ESG : une approche participative
- 2.3. Des engagements E&S durant tout le cycle de vie de nos actifs
- 2.4. Un échange constant avec les différentes parties prenantes

### III. Stratégie E&S “ Bricks For Impact ”

- 3.1. Notre démarche E&S et la gouvernance mise en place
  - 3.1.1 Consolidation de plusieurs initiatives au sein d'une stratégie E&S
  - 3.1.2 Méthodologie de définition de la stratégie E&S
  - 3.1.3 Une gouvernance E&S mise en place
- 3.2. Notre plan d'action E&S
- 3.3. Nos réalisations 2025
  - 3.3.1 Bricks For Environment
  - 3.3.2 Bricks for Communities
  - 3.3.3 Bricks For People

### IV. Une gouvernance indépendante, support de la stratégie de performance et de dynamique du Groupe

### V. Faits marquants E&S 2025

### VI. Perspectives

3

6

6

8

9

9

9

10

11

11

12

12

13

15

15

15

16

19

20

25

25

37

47

57

77

79

# I. Aradei Capital : une foncière en croissance

## 1.1. Notre mission et notre vision

Cotée sur la Bourse des Valeurs de Casablanca depuis décembre 2020, 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 le développement d'actifs immobiliers en vue de générer des revenus locatifs à long terme.

**NOTRE VISION** « Être la foncière de référence offrant croissance et rendement d'un portefeuille d'actifs diversifiés et de qualité. »

**NOTRE MISSION** « Nous acquérons, développons et gérons des lieux de vie innovants et ancrés dans leur environnement. »

## 1.2. Profil de la Société

Guidée par sa mission de créer des lieux de vie innovants et durables, Aradei Capital gère un portefeuille d'actifs situés dans les principales villes du Maroc, offrant des destinations attractives à ses clients tout en contribuant au dynamisme économique et social des territoires où elle est implantée.

### Business Model

|                                                                  |                                                                                                                                    |                                                                                                                                                 |                                                                                                                            |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sourcing & Acquisition                                                                                                                              | Développement                                                                                                                                                                                                         | Opérations                                                                                                                                                                                                                         | Asset Management                                                                                                                                                                                                |
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Sourcing</li><li>• Due diligences</li><li>• Structuration et exécution</li><li>• Financement</li></ul>      | <ul style="list-style-type: none"><li>• Conception et étude du projet</li><li>• Project management</li><li>• Commercialisation et contractualisation</li><li>• Suivi des travaux d'aménagement des preneurs</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Commercialisation</li><li>• Mall &amp; facility management</li><li>• Gestion locative</li><li>• Specialty leasing, retail médias</li><li>• Loisirs</li><li>• Marketing &amp; RSE</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Gestion dynamique des actifs et du portefeuille (développement, extension, rénovation)</li><li>• Innovation &amp; Transformation</li><li>• Expérience clients</li></ul> |
| CROISSANCE DU PORTEFEUILLE & ALLOCATION DU CAPITAL                                                                                                  | MAÎTRISE DU RISQUE DE DÉVELOPPEMENT                                                                                                                                                                                   | PERFORMANCE DES ACTIFS                                                                                                                                                                                                             | CRÉATION DE VALEUR PÉRENNE                                                                                                                                                                                      |
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Identification d'opportunités à fort potentiel</li><li>• Expertise &amp; agilité dans l'exécution</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Délai &amp; coût de construction</li><li>• Sécuriser les revenus et la durabilité de l'actif</li></ul>                                                                        | <ul style="list-style-type: none"><li>• Excellence opérationnelle</li><li>• Croissance du rendement et de l'attractivité des sites</li></ul>                                                                                       | <ul style="list-style-type: none"><li>• Intégration des nouveaux usages</li><li>• Optimisation du potentiel des actifs</li></ul>                                                                                |

## Notre stratégie

Depuis 2015, Aradei Capital poursuit sa vision stratégique fondée sur la diversification de son portefeuille immobilier, une gestion active des actifs et une politique d'investissement et de développement soutenue, afin d'assurer la croissance de la société sur le marché de l'immobilier commercial tertiaire, moteur clé de la croissance au Maroc.

### La diversification au service de la création de valeur à long terme

Notre stratégie repose sur la diversification dans différents secteurs - retail, bureaux, industrie, santé, etc.- à travers le développement de nouveaux projets ou l'acquisition d'actifs opérationnels.

Cette stratégie de diversification a débuté en 2019 avec l'acquisition de l'actif industriel loué à Yazaki et s'est poursuivie en 2021 avec l'acquisition de parts de l'OPCI Cleo Pierre SPI-RFA, une opération qui s'inscrit dans la stratégie de la foncière visant à se positionner en tant qu'investisseur OPCI\*. Cleo Pierre SPI-RFA détient environ 96 agences bancaires louées à la BMCI (« Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie »), la filiale marocaine du groupe BNP Paribas. L'acquisition de ce portefeuille d'agences bancaires avec un locataire de renom a permis à l'entreprise de continuer à développer son portefeuille, mais aussi de diversifier ses locataires en intégrant un acteur de premier plan et de renforcer sa diversification géographique à travers le Royaume.

*\* Organisme de Placement Collectif Immobilier*

En 2021, la foncière a signé un partenariat dans le secteur de la santé pour le développement d'unités de soins privés : Aradei Capital a acquis une participation majoritaire de 51 % dans la joint-venture Akdital Immo aux côtés d'Akdital (le premier opérateur privé du secteur de la santé au Maroc) et BFO Foncière, pour un portefeuille de projets d'une valeur cible d'un milliard de dirhams, représentant une surface locative brute de 100.000 m².

En 2022, Aradei Capital a livré le premier immeuble de bureaux « Prism ». Ce bâtiment est le premier au Maroc à avoir obtenu la certification Edge Advanced.

En 2024, le Groupe a franchi une étape majeure avec l'acquisition des parts d'Akdital et de BFO Foncière dans la joint-venture Akdital Immo, rebaptisée depuis « Aradei Santé », renforçant ainsi notre position dans ce secteur stratégique.

En 2025, Aradei Capital a renforcé son portefeuille avec l'inauguration de Sela Park Casablanca, le 8<sup>e</sup> actif de sa marque Sela.

### Transformation et innovation

La stratégie de la foncière est axée sur l'innovation, la transformation et la valorisation des actifs existants afin de créer des destinations modernes, attrayantes et durables. Cette approche comprend des programmes de rénovation, l'optimisation et la diversification de l'offre commerciale, des extensions et des engagements ambitieux en matière de durabilité. L'expérience client est au cœur de notre stratégie. Afin d'améliorer et d'enrichir continuellement cette expérience, Aradei Capital a lancé une agence de retail media (Elevate) en 2025. L'agence propose de multiples canaux — notamment des infrastructures digitales, des activations et des événements — et sert de partenaire stratégique aux enseignes et aux marques cherchant à créer des expériences distinctives et engageantes.

L'élargissement de notre offre Food & Leisure est également une priorité. Par l'intermédiaire de notre filiale « Best Leisure », nous avons lancé un programme ambitieux visant à introduire de nouveaux concepts de loisirs et à améliorer l'expérience client globale au sein de nos actifs.

## Priorités stratégiques à l'horizon 2030

### Renforcer la croissance du portefeuille existant

Aradei Capital bénéficie d'une forte dynamique opérationnelle dans toutes ses classes d'actifs. Le taux d'occupation est structurellement élevé, à 97 %, et le taux de recouvrement s'établit également à 97 %. Le portefeuille comprend plus de 600 baux et 300 enseignes, et accueille des locataires de premier plan tels que LabelVie et Akdital.

Aradei Capital entend continuer à exploiter le potentiel de croissance de son portefeuille grâce à plusieurs leviers clés :

- Modernisation ciblée de certains actifs, notamment le centre commercial Almazar à Marrakech et Borj Fez à Fès ;
- Une gestion d'actifs créatrice de valeur, axée sur une offre commerciale évolutive et innovante, ainsi que sur une expérience client améliorée ;
- Le déploiement d'initiatives structurantes, notamment le renforcement de l'offre de loisirs sous la marque WAW et la mise en place d'une agence de retail média proposant des solutions sur mesure et à fort impact à l'échelle du portefeuille.

### Déploiement d'un programme d'investissement ambitieux et accélération de la diversification

D'ici 2030, Aradei Capital prévoit de mettre en œuvre un programme d'investissement global d'environ 3,3 milliards de dirhams, dont environ 1,8 milliard de dirhams sont déjà sécurisés.

Ce programme comprend notamment la finalisation de Sela Park Casablanca, le développement d'un actif phare à usage mixte d'environ 60.000 m<sup>2</sup> de surface locative brute à l'entrée de Casablanca, des investissements dans des initiatives de loisirs et de retail media, ainsi que la poursuite de la stratégie de diversification vers de nouveaux actifs et la valorisation des réserves foncières.

### Poursuivre une croissance durable et porteuse d'impact

Aradei Capital place le programme « Bricks for Impact » au cœur de sa stratégie de développement, à travers des actions concrètes axées, entre autres, sur l'efficacité énergétique (panneaux solaires, éclairage LED, etc.), les certifications environnementales et l'impact social positif.

Première entreprise marocaine à rejoindre le réseau EDGE Champion de IFC en 2025, Aradei Capital confirme ainsi sa position de leader en matière de responsabilité environnementale, sociale et de gouvernance.

## 1.3. Quelques chiffres clés

Aradei Capital se distingue par un portefeuille diversifié avec une présence géographique sur l'ensemble du territoire marocain et une GLA par ville en adéquation avec l'offre et la demande :

Un portefeuille  
diversifié de  
**35** actifs  
répartis dans

**23** villes  
du Royaume

Une surface  
locative de près de  
**506.000** m<sup>2</sup>

**47** millions  
De visites

Un taux  
d'occupation de  
**97 %**

La valeur du portefeuille :  
**8,5** milliards MAD  
Immeubles de placement

Nombre  
de salariés :  
**112** collaborateurs

Chiffres au 31 Décembre 2025

## 1.4. Un portefeuille d'actifs immobiliers diversifié

En 2025, la foncière a poursuivi sa diversification avec un plan de développement soutenu dans la santé. **A fin 2020, le retail représentait 90% de la surface GLA de la foncière. A fin 2025, le retail ne représente plus que 69% de sa surface GLA.**

*A travers sa politique de diversification, Aradei Capital apporte une offre nécessaire aux communautés autour de ses actifs, notamment en matière de santé.*



## 1.5. Un actionnariat et des partenaires composés de partenaires économiques de premier plan

Au 13/05/2025, l'actionnariat de Aradei Capital est le suivant :

### Actionnariat au 13 Mai 2025

#### Actionnaires %

|                                                                     |              |
|---------------------------------------------------------------------|--------------|
| LabelVie SA                                                         | 34,0 %       |
| Flottant                                                            | 30,6 %       |
| PIC (pour le compte de "Government Employees Pension Fund" (GEPF))  | 9,8 %        |
| Best Financière SA                                                  | 6,8 %        |
| Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD) | 4,4%         |
| BMCI – BNP Paribas                                                  | 3,4%         |
| Autres                                                              | 11%          |
| <b>Total</b>                                                        | <b>100 %</b> |

### DES ACTIONNAIRES DE RENOM



### NOS PRINCIPAUX PARTENAIRES





## 1.6. Des valeurs en cohérence avec la démarche ESG

Les valeurs d'Aradei Capital guident ses décisions, ses démarches ainsi que les interactions avec ses salariés et ses différentes parties prenantes.

Nous cultivons une culture d'entreprise fondée sur 6 valeurs clés :

### Engagement

Notre engagement passe par la mise en place et la préservation d'une relation de confiance avec nos clients et nos partenaires. L'objectif premier est de construire une relation durable basée sur la fiabilité et l'intégrité. Nous devenons alors un partenaire sur lequel on peut compter et qui répond présent à tous les moments. Notre engagement se manifeste également à l'égard de nos équipes que nous accompagnons afin qu'ils puissent évoluer dans un environnement épanouissant. Enfin, parce que nous sommes conscients de notre rôle d'entreprise responsable, notre engagement sociétal est au cœur de nos démarches.

### Respect

Le respect constitue l'un des fondements de notre ADN. Si le respect pour nos collaborateurs ou pour nos clients est évident, celui-ci passe également par le respect de toutes nos parties prenantes et par le respect de l'environnement. Le respect est une prise en considération d'autrui, de ses paroles ou encore de ses actes sans différenciation entre les genres ou les statuts sociaux.

### Bienveillance

Valeur humaine et essentielle, la bienveillance doit faire partie de notre quotidien. Tout se construit autour de cette valeur qui dicte notre comportement avec nos partenaires ou encore l'attitude entre nos collaborateurs. Cette valeur nous permet de préserver une atmosphère de travail sereine et de construire des relations saines et de qualité avec nos parties prenantes.

### Humilité

L'humilité est une qualité essentielle pour favoriser le travail d'équipe, l'apprentissage rapide et l'amélioration des performances. Nous prôtons l'humilité qui nous fait prendre conscience des points à améliorer, par l'écoute et l'observation. L'humilité permet d'apprécier la force des autres et d'aller dans le sens de la réalisation d'objectifs dépassant nos propres intérêts.

### Confiance

Pilier de notre culture d'entreprise, la confiance est indispensable pour établir une atmosphère de travail sereine basée sur des relations saines. De même, la confiance nous permet de bâtir une relation durable avec nos partenaires qui savent pouvoir compter sur nous pour préserver la confidentialité.

### Responsabilité

Nous sommes conscients de notre responsabilité vis-à-vis de nos salariés, de nos locataires, de nos différents partenaires et de nos visiteurs. Notre responsabilité s'élargit de plus en plus puisque nous sommes également responsables de l'environnement dans lequel évoluent nos actifs et de l'impact de nos activités sur cet environnement.

## II. Reporting ESG et Parties prenantes

### 2.1. Un Référentiel ESG basé sur des normes internationales

Ce rapport ESG 2025, constitue le septième exercice du Groupe en matière de communication extra-financière. Ce rapport s'inspire de plusieurs référentiels à la fois interne & externe :

#### Un référentiel interne aligné aux recommandations de la BERD

Fort de son actionnaire international de référence, Aradei Capital aligne sa politique ESG à celle de la Banque Européenne de Développement et de Reconstruction « *EBRD Performance Requirements & Guidance* ». Ce référentiel couvre entre autres les principaux univers suivants :

##### PR1 :

Environnement  
& gestion sociale

##### PR2 :

Travail & conditions  
de travail

##### PR3 :

Prévention  
de la pollution

##### PR4 :

Communauté,  
sécurité & santé

##### PR5 :

Relocalisation  
des populations  
déplacées

##### PR8 :

Héritage  
culturel

##### PR9 :

Diffusion  
de l'information  
et consultation  
publique



## 2.2. Reporting ESG : une approche participative

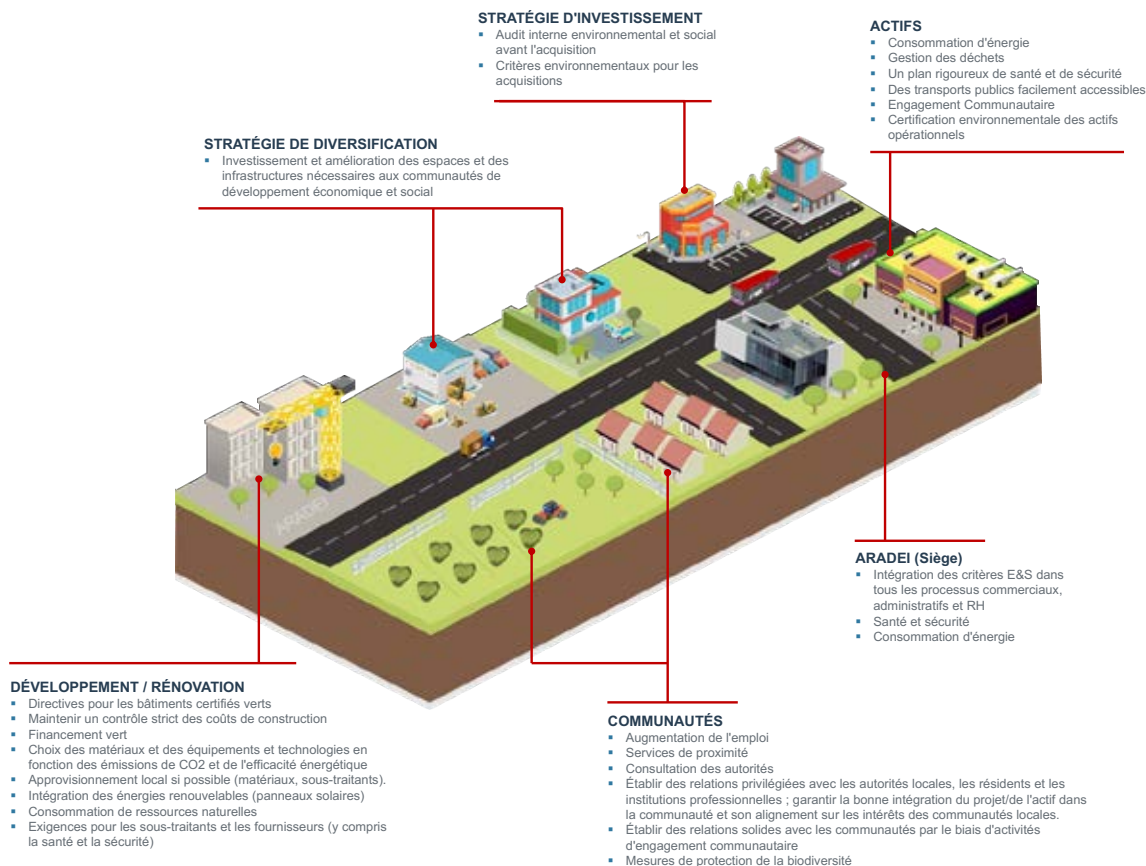
Une consultation des parties prenantes internes a été réalisée pour l'élaboration du présent document : qualité et sécurité, ressources humaines, gestion immobilière, développement, finance, marketing, etc.

## 2.3. Des engagements E&S durant tout le cycle de vie de nos actifs

Toutes les activités d'Aradei Capital, du développement, de la planification, de la construction à la gestion des sites existants **portent en elles des responsabilités sociales et environnementales et des opportunités d'amélioration.**

### IDENTIFICATION DES OPPORTUNITES E&S

Le cycle d'activité d'Aradei : Opportunités E&S



## 2.4. Un échange constant avec les différentes parties prenantes

L'implication des différentes parties prenantes - locataires, fournisseurs, communautés locales, autorités publiques – constitue un levier essentiel pour définir et déployer une stratégie E&S (environnementale et sociale) efficace, porteuse d'un impact positif.

La relation qu'entretient Aradei Capital avec les différentes parties prenantes lui permet d'avoir un dialogue constant afin de mieux comprendre leurs différents besoins et préoccupations et de prendre les mesures nécessaires pour améliorer sa performance E&S.

Aradei Capital définit le meilleur processus pour analyser et identifier les parties prenantes les plus pertinentes, évaluer les procédures pour communiquer avec elles (telles que la fréquence et la méthode), et déterminer le bon niveau d'engagement.

Nous visons à examiner attentivement le retour d'information de ces futurs échanges et à les intégrer progressivement dans notre planification stratégique E&S.

### NOS PARTIES PRENANTES

Plusieurs catégories de parties prenantes ont été identifiées pour Aradei Capital. Il s'agit de l'ensemble des acteurs qui gravitent dans son environnement et interagissent avec elle plus ou moins directement :

- 1. Partenaires économiques :** prestataires externes, prestataires juridiques et financiers, experts immobiliers, entreprise de construction, facility services, etc.
- 2. Partenaires financiers :** actionnaires, administrateurs, analystes financiers, investisseurs privés, banques de financement, banques d'affaires, Société de Bourse des Valeurs de Casablanca (SBVC), etc.
- 3. Clients :** locataires, visiteurs, etc.
- 4. Experts ESG :** consultants et experts au Maroc et à l'international
- 5. Autorités de régulations et organismes publics :** institutions, collectivités locales (villes, communautés, urbaines...), Centres Régionaux d'Investissement (CRI), Autorité Marocaine des Marchés de Capitaux (AMMC), etc.
- 6. Réseaux et associations professionnelles :** Association marocaine des Entreprises faisant appel public à l'épargne (APE), Association Marocaine des Investisseurs en Capital (AMIC), Association Marocaine de l'Immobilier Locatif (AMIL), la CGEM, etc.
- 7. Partenaires de communication :** presse spécialisée, journaux spécialisés, médias TV, Web et Radio, etc.



## CANAUX DE COMMUNICATION AVEC LES PARTIES PRENANTES

Les principaux canaux de communication existants avec les parties prenantes sont les suivants :

| Canaux de Communication                                                                                                                     | Partenaires économique | Partenaires financiers | Clients du groupe | Organisme Etatique | Réseau associations, presse, etc. |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|-------------------|--------------------|-----------------------------------|
| Site Web                                                                                                                                    | ✓                      | ✓                      | ✓                 | ✓                  | ✓                                 |
| Rapports financiers annuels et semi-annuels, indicateurs trimestriels, notes de références, brochures institutionnelles                     | ✓                      | ✓                      | ✓                 | ✓                  | ✓                                 |
| Rencontres, réunions et ateliers d'échanges dédiés                                                                                          | ✓                      | ✓                      | ✓                 | ✓                  | ✗                                 |
| Evènements, forums & conférences thématiques                                                                                                | ✓                      | ✓                      | ✗                 | ✗                  | ✓                                 |
| Enquête, questionnaires, etc.                                                                                                               | ✗                      | ✗                      | ✓                 | ✗                  | ✗                                 |
| Presse locale, internationale, conférences de presse, interventions médias et radios                                                        | ✗                      | ✓                      | ✗                 | ✗                  | ✓                                 |
| Présentation des résultats semestriels et annuels aux analystes et journalistes, roadshow auprès des investisseurs locaux et internationaux | ✗                      | ✓                      | ✗                 | ✗                  | ✓                                 |



# III. Stratégie E&S

## « BRICKS FOR IMPACT »

### 3.1. Notre démarche E&S et la gouvernance mise en place

#### 3.1.1 Consolidation de plusieurs initiatives au sein d'une stratégie E&S

Depuis plusieurs années, Aradei Capital est engagée dans des actions environnementales, sociétales et sociales, sur lesquelles la foncière a commencé à communiquer en 2020 après son introduction en Bourse.

**En 2022**, Aradei Capital a consolidé l'ensemble de ses initiatives dans une stratégie E&S (environnementale et sociale) «**Bricks for Impact**» intégrée dans un cadre de gouvernance clair et avec des KPIs bien définis.

**Aradei Capital devient ainsi le 1<sup>er</sup> acteur coté du secteur de l'immobilier commercial tertiaire au Maroc à s'engager volontairement dans une démarche ESG, en structurant une stratégie E&S assortie d'objectifs et d'indicateurs clairs.**

Bricks for Impact est un axe prioritaire de la stratégie de l'entreprise. La foncière ambitionne de réduire son empreinte carbone, de soutenir les communautés environnantes ainsi que ses collaborateurs et d'étendre ces principes à ses principales parties prenantes.

Pour se faire, la foncière **mobilise l'ensemble de ses départements** pour atteindre ces objectifs et jouer un **rôle moteur dans la transformation durable du secteur**.

**Cette nouvelle stratégie est structurée autour de 3 grands piliers :**

- **Bricks for Environment**, qui assure une contribution positive d'Aradei Capital sur le plan environnemental
- **Bricks for Communities**, qui renforce l'ancrage territorial des actifs en agissant au service des communautés locales et des territoires
- **Bricks for People**, qui met en avant les différents principes d'équité sociale, de transparence, avec pour ambition d'étendre ces principes à ses partenaires et principales parties prenantes.



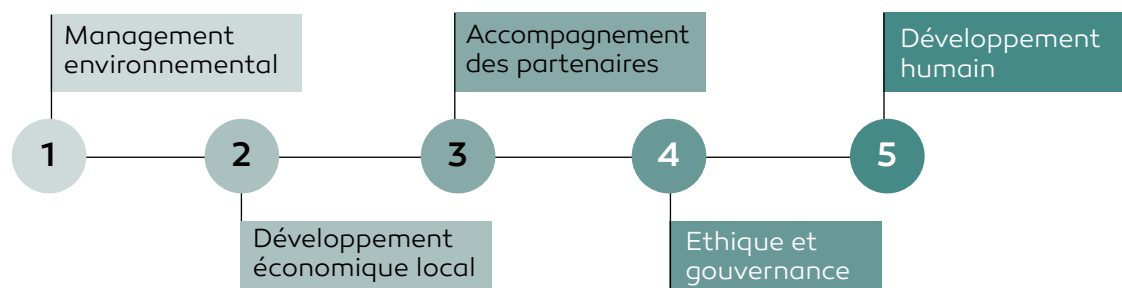
### 3.1.2 Méthodologie de définition de la stratégie E&S

Dans le cadre de la définition de sa stratégie environnementale et sociale (E&S), Aradei Capital a choisi une approche collaborative et participative, fondée sur un modèle bottom-up. Ainsi, l'ensemble de ses collaborateurs a été invité à proposer des initiatives, qui ont ensuite été comparées à des références et meilleures pratiques, tant au niveau national qu'international. Ces propositions ont été rigoureusement examinées par le Sustainability Committee (comité détaillé en section 3.1.3), avant d'être validées par le Conseil d'Administration d'Aradei Capital.

#### Notre démarche E&S :

- **Conduite d'une étude de matérialité en 2021** auprès de nos principales parties prenantes avec l'accompagnement de Utopies, cabinet expert en ESG
- **Identification de 5 enjeux E&S prioritaires** sur la base du référentiel **SASB Standards** (Sustainability Accounting Standards Board) en ligne avec notre activité, notre environnement et les attentes de nos parties prenantes
- **Définition d'un plan d'actions E&S** avec **17 initiatives prioritaires et des KPIs** répondant aux enjeux identifiés
- **Un engagement E&S en ligne avec notre mission** : « Nous acquérons, développons et gérons des lieux de vie innovants et ancrés dans leur environnement »

#### 5 Enjeux Majeurs :



### FOCUS : CONDUITE D'UNE ÉTUDE DE MATÉRIALITÉ

#### Préambule

**L'étude de matérialité** a pour **objectif** de **prioriser les enjeux ESG** (environnementaux, sociaux et de gouvernance) selon leur influence sur le business de l'entreprise à long terme et les attentes des parties prenantes avec qui on entretient le plus haut degré de relations.

**En 2021, Aradei Capital a réalisé sa première étude de matérialité**, en conformité avec les exigences de reporting extra-financier de l'AMMC (circulaire n° 03/19 du 20 février 2019). Ce premier exercice a permis d'approfondir le dialogue avec les parties prenantes, de bien comprendre leurs attentes et d'intégrer le développement durable aux réflexions stratégiques de l'entreprise pour les 3 à 5 ans à venir.

Il a permis également d'orienter la définition du plan d'actions pour progresser en faveur des enjeux les plus matériels.

Pour cela, Aradei Capital a été accompagnée par un cabinet international expert en ESG (Utopies).

## La méthodologie

L'identification des enjeux matériels s'est effectuée à partir de la « **Matrice de Matérialité** » des standards SASB et des entretiens de cadrage avec le top management.

Les standards SASB font le lien entre l'entreprise et les investisseurs, en guidant la publication des informations extra financières.

Trois secteurs ont été identifiés comme pertinents pour Aradei Capital sur les 77 secteurs des standards internationaux SASB (Sustainability Accounting Standards Board). Il s'agit de « **Engineering & Construction Services** », « **Real Estate** » et « **Real Estate Services** ».

L'étude des enjeux pertinents pour ces secteurs a permis d'en retenir six, qui ont été complétés par deux enjeux issus des entretiens avec le Top Management. **Huit enjeux** ont donc été identifiés comme **matériels et classés en grandes thématiques** comme suit :



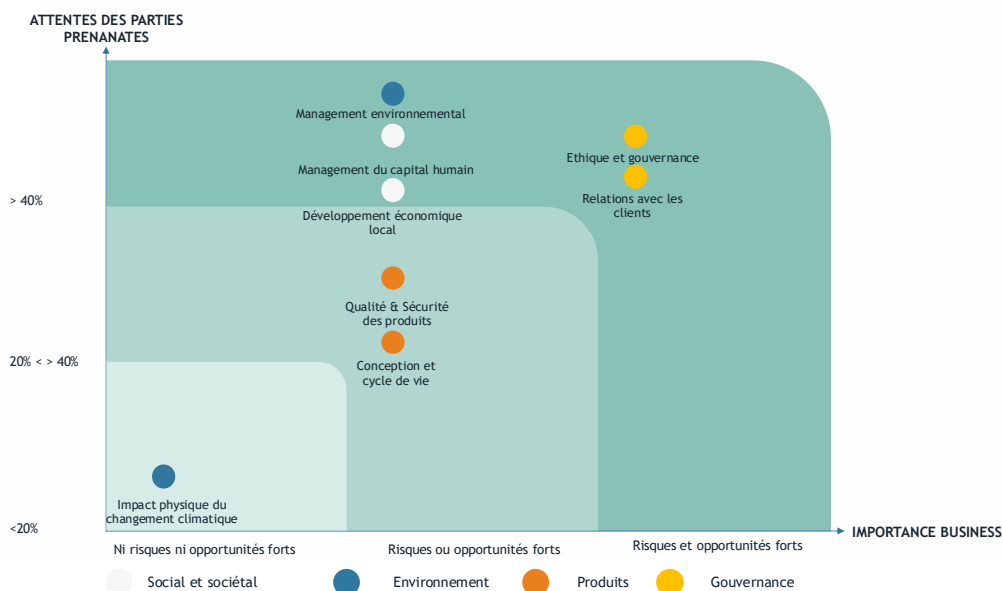
Afin de prioriser ces enjeux, **plusieurs parties prenantes internes et externes ont été consultées** avec une double approche quantitative et qualitative. Chacune s'est exprimée sur le niveau de performance des enjeux, sur ceux qui leur semblent prioritaires ainsi que sur leurs suggestions. Ont été consultés :

- L'ensemble des **collaborateurs**
- 17 **administrateurs** et **directeurs**
- Une sélection de 9 parties prenantes externes parmi les **clients**, les **fournisseurs**, les **institutionnels**, la **société civile** et des **experts internationaux ESG** qui a permis de sélectionner les enjeux auxquels ils accordent le plus d'importance et faire part de leurs suggestions.

## FOCUS : DÉFINITION DE LA MATRICE DE MATÉRIALITÉ ET DES ENJEUX PRIORITAIRES

### La matrice de matérialité

Suite au traitement des données, les 8 enjeux matériels ont été positionnés comme suit sur la matrice de matérialité :



### 5 Enjeux Prioritaires

Ces analyses et notamment l'étude de matérialité ont permis à la foncière de déterminer **5 métriques prioritaires E&S** qui répondent aux attentes de ses différentes parties prenantes :



### 3.1.3 Une gouvernance E&S mise en place

Afin de pouvoir mieux piloter, suivre et mettre en œuvre la stratégie E&S, ses orientations, ainsi que la définition et le suivi plan d'action E&S, **Aradei Capital a mis en place une gouvernance E&S dédiée avec deux comités.**

Le **Sustainability Committee**, composé de membres du Conseil d'Administration, est chargé d'émettre des recommandations sur la stratégie E&S d'Aradei Capital et de veiller à l'intégration systématique des critères ESG dans l'ensemble des projets.

Le Comité suit et examine les principaux enjeux liés au changement climatique ainsi que les opportunités associées, avec un échange régulier au Conseil d'Administration. Une administratrice, également membre du Comité et disposant d'une expertise ESG, est chargée du suivi des enjeux climatiques au niveau du Conseil d'Administration.

Et le **comité E&S Cluster**, composé de membres des différentes équipes d'Aradei Capital, est responsable du pilotage opérationnel et de l'exécution de ce plan d'action.

#### Organe de gouvernance

#### Responsabilités

##### CONSEIL D'ADMINISTRATION

- › Orienter la stratégie E&S, valider le plan d'action et le budget annuel E&S
- › Superviser l'avancement des initiatives
- › Superviser l'identification et la gestion des risques et les opportunités ESG, qu'ils soient climatiques, sociaux, éthiques, ou autres

##### SUSTAINABILITY COMMITTEE Représentants du Conseil d'Administration Pilotage stratégique

- › Superviser les orientations E&S
- › Emettre des recommandations sur la stratégie E&S
- › Suivre l'exécution du plan d'action E&S et lever les points de blocage
- › Evaluer les risques ESG, identifier les nouvelles opportunités
- › Suivre la performance extra-financière
- › Recommandation du budget annuel E&S

##### E&S CLUSTER Pilotage Opérationnel et Exécution Responsables des différents départements

- › Suivre l'implémentation et le déploiement du plan d'action E&S
- › Identifier les risques ESG et opportunités et suggérer de nouvelles initiatives
- › Suivre les KPIs des différentes initiatives
- › Proposer un budget E&S

##### Coordinateurs

- › Suivre l'implémentation des initiatives sur les sites et les projets
- › Aider à l'identification de nouvelles opportunités
- › Effectuer des analyses détaillées et des benchmarks
- › Elaborer le reporting opérationnel et financier et mesurer les KPIs
- › Accompagner les responsables de chantiers à formaliser les plans d'action

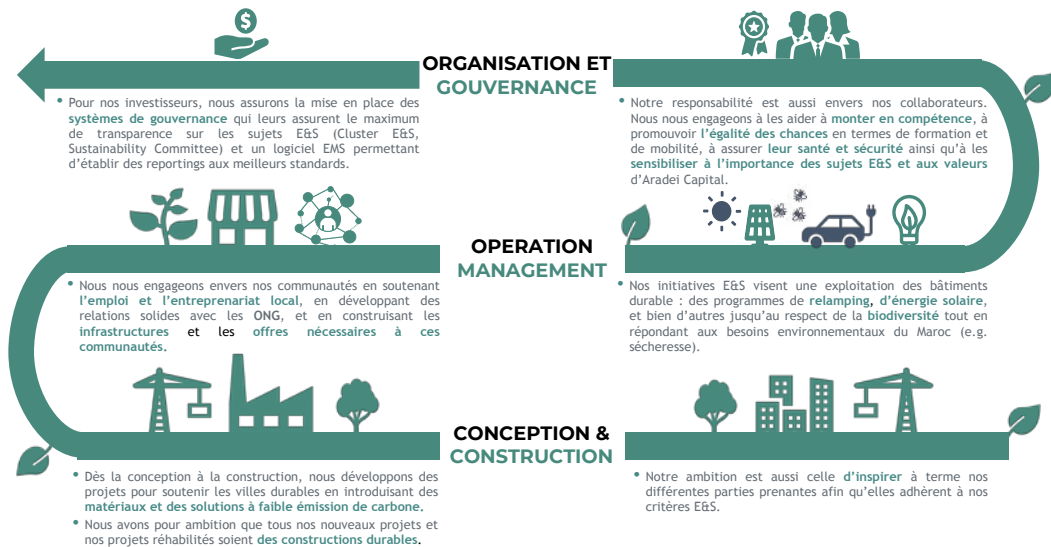
### Quelques Chiffres en 2025...

**En 2025, se sont tenues : 2 réunions du Sustainability Committee, et 3 réunions du comité E&S Cluster.**

## 3.2 Notre plan d'action E&S

### Une Stratégie E&S intégrée à l'ensemble de la chaîne de valeur de la foncière

## BRICKS FOR IMPACT **Une stratégie E&S intégrée à l'ensemble de la chaîne de valeur de la foncière**



### Une stratégie E&S intégrée dans les objectifs de développement durable des Nations Unies

## BRICKS FOR IMPACT **Une stratégie E&S intégrée dans les objectifs de développement durable internationaux**

Une stratégie qui couvre **88%** des ODD des Nations Unies



## Une stratégie E&S intégrée dans les objectifs du Nouveau Modèle de Développement du Royaume

### BRICKS FOR IMPACT Une stratégie E&S intégrée dans les objectifs nationaux du NMD



#### ... Une stratégie en ligne avec les choix stratégiques des axes du Nouveau Modèle de Développement

- Soutien de l'initiative entrepreneuriale nationale – Le Made in Maroc
- Soutien des PME Recours aux énergies renouvelables et à bas carbone (Axe 1 – CS 3)
- Soutien de l'économie sociale (associations, coopératives, etc.) (Axe 1 – CS5)
- Développement des services de santé de qualité (Axe 2 – CS3)
- Promotion de l'égalité des genres et de l'inclusion des femmes dans les sphères économiques (Axe 3 – CS1)
- Promotion de l'inclusion des jeunes dans la sphère économique (Axe 3 – CS2)
- Soutien des régions avec le développement des entreprises et la création d'emplois au niveau régional (Axe 4 – CS1)
- Protection de la biodiversité et les écosystèmes forestiers (Axe 4 – CS4)
- Préservation des ressources en eau (Axe 4 – CS5)

### Une stratégie E&S « BRICKS FOR IMPACT » fondée sur 3 piliers

La Stratégie E&S d'Aradei Capital s'appuie sur 3 piliers :

- Un pilier environnemental « **Bricks for Environment** »
- Un pilier sociétal « **Bricks for Communities** »
- Un pilier social « **Bricks for People** »

**Bricks For**  
**ENVIRONMENT**

Avoir un impact positif sur notre environnement

**Bricks For**  
**COMMUNITIES**

Avoir un ancrage territorial au service des communautés locales

**Bricks For**  
**PEOPLE**

Promouvoir la diversité, la formation et la transparence et étendre ces principes à nos partenaires

## Une stratégie E&S « BRICKS FOR IMPACT » avec des KPIs mesurables

Pour l'année 2025, et suite aux travaux effectués par les comités spécialisés E&S, Aradei Capital a intégré **17 initiatives prioritaires** dans sa stratégie ESG «**BRICKS FOR IMPACT**».

### Bricks For ENVIRONMENT



CONCEPTION  
DURABLE



LUMINAIRES  
LED



PANNEAUX PHOTO-  
VOLTAIQUES



RAFRAICHISSEMENT  
ADIABATIQUE



ENERGY  
MANAGEMENT  
SYSTEM



POLITIQUE  
ANIMALE



BIODIVERSITÉ



MOBILITÉ DOUCE

### Bricks For COMMUNITIES



CRÉATION  
D'EMPLOI



MISE EN PLACE OU  
REVALORISATION D'UNE  
INFRASTRUCTURE  
LOCALE



SOUTIEN DE  
L'ENTREPRENARIAT  
LOCAL



PROMOTION DE LA  
CULTURE ET DE L'ART



PROMOTION DE LA  
SANTÉ, SPORT ET  
BIEN-ÊTRE



MISE EN PLACE DE  
L'OFFRE NÉCESSAIRE  
AUX COMMUNAUTÉS  
LOCALES

### Bricks For PEOPLE



PROMOUVOIR LA  
DIVERSITÉ



DEVELOPPEMENT  
HUMAIN



GOUVERNANCE  
E&S

Pour chacune de ses initiatives, Aradei Capital a défini des KPIs clairs lui permettant de mesurer et de **suivre l'impact de ses efforts dans le temps**.

# PILIER ENVIRONNEMENTAL



|  |                              | KPIs                                                                                                                               | ODD | VALUECHAIN                                  |
|--|------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|---------------------------------------------|
|  | CONCEPTION DURABLE           | % d'économie d'énergie, d'eau, d'énergie grise dans les matériaux, tCO <sub>2</sub> par an<br>% d'actifs multilocataires certifiés |     | <b>Conception &amp; Développement</b>       |
|  | LUMINAIRES LED               | % de luminaires LED dans les zones communes des actifs multilocataires                                                             |     | <b>Opérations &amp; Property Management</b> |
|  | PANNEAUX PHOTOVOLTAIQUES     | % d'actifs équipés de panneaux photovoltaïques<br>% d'énergie verte                                                                |     |                                             |
|  | RAFRAICHISSEMENT ADIABATIQUE | % d'actifs multilocataires équipés de systèmes adiabatiques                                                                        |     |                                             |
|  | ENERGY MANAGEMENT SYSTEM     | % d'économies de CO <sub>2</sub> , d'énergie et d'eau                                                                              |     |                                             |
|  | POLITIQUE ANIMALE            | Nombre d'animaux récupérés et stérilisés                                                                                           |     |                                             |
|  | BIODIVERSITÉ                 | % d'actifs multilocataires avec au moins une action de biodiversité                                                                |     |                                             |
|  | MOBILITÉ DOUCE               | % d'actifs multilocataires équipés de bornes de recharge électrique                                                                |     |                                             |

# PILIER SOCIÉTAL



|  |                                                             | KPIs                                                                                                                                                                                         | ODD | VALUECHAIN                                  |
|--|-------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|---------------------------------------------|
|  | CRÉATION D'EMPLOI                                           | Nombre d'emplois directs et indirects créés et maintenus                                                                                                                                     |     | <b>Conception &amp; Développement</b>       |
|  | MISE EN PLACE OU REVALORISATION D'UNE INFRASTRUCTURE LOCALE | Nombre d'initiatives de rénovation ou de réhabilitation d'infrastructures locales pour tout projet de développement ou de rénovation (1 initiative par an)                                   |     |                                             |
|  | SOUTIEN DE L'ENTREPRENARIAT LOCAL                           | - Valeur en MAD des mises à disposition de stands ou de réserves foncières<br>- CA généré<br>- Nombre d'entrepreneurs ayant bénéficié de nos initiatives<br>- Nombre de femmes bénéficiaires |     | <b>Opérations &amp; Property Management</b> |
|  | PROMOTION DE L'ART ET DE LA CULTURE                         | Valeur en MAD des mises à disposition de stands ou de réserves foncières                                                                                                                     |     |                                             |
|  | PROMOTION DE LA SANTÉ, SPORT ET BIEN-ÊTRE                   | Valeur en MAD des mises à disposition de stands ou de réserves foncières                                                                                                                     |     |                                             |
|  | MISE EN PLACE DE L'OFFRE NÉCESSAIRE AUX COMMUNAUTÉS LOCALES | % de GLA dédiée à une offre non retail                                                                                                                                                       |     |                                             |

|                                                                                                                                             | KPIs                                                                                                                                                                                                | ODD                                                                                                                                                                                                                                                      | VALUECHAIN                                  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|
|  PROMOUVOIR LA DIVERSITÉ (HOMME/FEMME – RECRUTEMENT LOCAL) | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Pourcentage de femmes</li> <li>- Pourcentage de femmes managers et directeurs</li> <li>- Pourcentage de femmes dans le Conseil d'Administration</li> </ul> |    | <b>Opérations &amp; Property Management</b> |
|  FORMATION                                                 | <b>Formation interne / externe :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- % de collaborateurs formés</li> <li>- Nombre d'heures de formation équivalent par collaborateur</li> </ul>            |                                                                                                                                                                        |                                             |
|  GOUVERNANCE E&S                                           | Nombre de réunions du Sustainability committee et de l'E&S cluster                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                        |                                             |

## Distinctions d'ARADEI Capital

■ **Première** société EDGE Champion au Maroc : En 2025, Aradei Capital a rejoint le Réseau EDGE Champion, une reconnaissance décernée par IFC (International Finance Corporation) aux organisations pour leur engagement en faveur de la construction durable.

■ Certification EDGE (Excellence in Design for Greater Efficiencies)

### ➤ Certification finale

➤ Sela Park Témara : premier actif opérationnel de la foncière à obtenir la certification **EDGE** en 2025.

➤ Immeuble de bureaux « Prism » : premier immeuble de bureaux certifié **EDGE Advanced au Maroc**.

### ➤ Certification Conception

➤ Sela Park Casablanca : Certification **EDGE Advanced** (Nouveau retail park inauguré en novembre 2025 au cœur du quartier Almaz, Casablanca)

➤ Clinique Internationale de Khouribga (opérée par Akdital) : première clinique privée au Maroc à être **certifiée EDGE**.

## Communication au marché de la stratégie « E&S » : Bricks for Impact

En mars 2023, lors de la conférence de presse d'Aradei Capital pour l'annonce des résultats 2022, la foncière a présenté au marché, pour la première fois son plan d'action E&S.

Aradei Capital, a aussi publié ce plan d'action sur son site internet :

<https://www.aradeicapital.com/rse/>

### 3.3. Nos réalisations 2025



#### 3.3.1 BRICKS FOR ENVIRONMENT

Aradei Capital est convaincue que l'effort de la sphère privée est essentiel pour réaliser les ambitions nationales de réduction de l'empreinte carbone du pays et de protection des ressources rares comme l'eau. En plaçant l'impact environnemental au cœur de sa stratégie E&S et sa politique d'investissement, la foncière oriente l'intégralité de ses nouvelles décisions d'investissement vers des actifs durables et résilients. Les critères environnementaux sont systématiquement intégrés dans la sélection et la gestion de ses actifs. Les nouveaux projets de développement sont désormais accompagnés d'une feuille de route E&S, incluant plusieurs initiatives environnementales, sociales et sociétales visant à garantir la durabilité des actifs.

Aradei Capital a regroupé l'ensemble de ses efforts environnementaux, sous le pilier **«Bricks for Environment»** avec un double objectif de :

- **Constituer un portefeuille durable avec de nouveaux actifs à faible émission de carbone**
- **Transformer les actifs existants afin de réduire leur empreinte carbone**

Consciente que le **changement climatique** constitue un enjeu stratégique, la foncière adopte une démarche proactive visant à anticiper et gérer les risques climatiques. Les impacts potentiels — notamment la hausse des températures et la raréfaction des ressources — sont intégrés dans la cartographie globale des risques, régulièrement actualisée. Parallèlement, Aradei Capital identifie les risques de transition liés à l'évolution des normes environnementales, aux exigences du marché et aux évolutions technologiques, et déploie un ensemble d'actions visant à y répondre, notamment par la modernisation des actifs et l'intégration de standards bas carbone dans les nouveaux développements.

Chaque risque climatique est évalué en fonction de sa probabilité et de son impact, et fait l'objet de mesures de mitigation opérationnelles intégrées à la gestion quotidienne des actifs. Ces risques climatiques ont un impact croissant sur les lieux de vie pouvant affecter le fonctionnement des actifs, le confort des occupants et les coûts opérationnels. Par exemple, les variations de températures et l'intensification des épisodes climatiques extrêmes, peuvent perturber les activités et entraîner une utilisation accrue de la climatisation et du chauffage.

#### Mesures d'adaptation aux risques climatiques :

Aradei Capital met en œuvre des actions pour anticiper et s'adapter aux risques physiques liés au changement climatique. Des tests de thermographie sont réalisés régulièrement sur l'ensemble des bâtiments afin d'identifier les zones de surchauffe ou de déperdition énergétique. D'autres mesures sont mises en place afin de renforcer la résilience des infrastructures face aux épisodes de chaleur extrême et d'optimiser le confort des occupants. Face à ces enjeux, la transition environnementale est donc devenue la priorité centrale de notre stratégie E&S (Environnementale et sociale). La foncière investit activement dans des technologies bas carbone et des solutions innovantes, telles que les systèmes de refroidissement adiabatique, afin de réduire l'empreinte carbone de ses actifs et de renforcer leur efficacité énergétique. Ces investissements ont des implications directes sur la planification financière, tant en termes de CAPEX que d'OPEX.

La stratégie E&S définit des programmes structurants en matière d'efficacité énergétique, d'adaptation au changement climatique, de biodiversité, de mobilité, et plus largement de durabilité. Aradei Capital s'engage ainsi à réduire son impact climatique et environnemental en transformant les actifs existants, en développant de nouveaux projets durables et en exploitant des destinations efficaces et résilientes, générant un impact positif sur l'environnement et les communautés locales.

La feuille de route E&S, révisée chaque année, structure la mise en œuvre de pratiques responsables dans la lutte contre le changement climatique et la transition vers une économie sobre en carbone :

- Comptabilisation des émissions de gaz à effet de serre
- Réduction des émissions de gaz à effet de serre
- Sensibilisation des parties prenantes (e.g. Sensibilisation à l'extinction des lumières et des ordinateurs avant de quitter les bureaux)

Aradei Capital s'engage à réduire la consommation des ressources et à améliorer leur efficacité sur l'ensemble de ses actifs. Les initiatives visant à atténuer notre impact climatique tout en anticipant les risques susceptibles d'affecter nos opérations et nos parties prenantes s'articulent principalement autour des axes suivants :

- Optimisation de la consommation d'énergie
- Labellisation environnementale et utilisation de matériaux respectueux de l'environnement
- Élimination des déchets et prévention de la pollution
- Optimisation de la consommation d'eau
- Préservation de la biodiversité
- Promotion de la mobilité douce

Au-delà de ces actions directement ciblées sur nos principales sources d'émissions, et en ligne avec sa stratégie de décarbonation, Aradei Capital s'engage à réduire progressivement, au cours des prochaines années, ses investissements dans les actifs et produits à forte intensité de carbone, afin de contribuer à l'atteinte de la neutralité carbone à l'horizon 2050.

Enfin, l'enjeu climatique est intégré dans l'ensemble de nos relations avec les partenaires, en favorisant des pratiques responsables. À ce titre, Aradei Capital est membre de l'EPRA (European Public Real Estate Association), qui promeut l'adoption des meilleures pratiques ESG et de reporting climatique dans le secteur immobilier.

### 3.3.1.1. CONCEPTION DURABLE

#### TRAJECTOIRE & AMBITION DE CERTIFICATION ENVIRONNEMENTALE

La **certification EDGE** est un système de certification environnementale reconnu à l'échelle internationale pour les constructions écologiques, vertes et durables, **qui garantit des bâtiments résilients, plus efficaces et plus économes en énergie, en eau et en énergie grise**. L'objectif de la certification EDGE est de réduire l'empreinte environnementale du secteur du bâtiment, notamment dans les économies émergentes.

En 2022, Aradei Capital a livré son premier immeuble de bureau certifié EDGE Advanced. C'est le **premier immeuble certifié Edge Advanced au Maroc**. L'immeuble PRISM a obtenu sa certification EDGE finale en 2023.

- **« Prism »** a été conçu sur la base de matériaux performants à très faibles émissions polluantes, peu énergétivores, qui contribuent à une économie d'énergie de l'ordre de 40% pour ses occupants. Sa façade bénéficie d'un système de vitrage innovant et d'isolants thermiques de qualité garantissant une isolation thermique efficace vis-à-vis de l'extérieur. Par ailleurs, ce système de vitrage permet aux utilisateurs de bénéficier de la lumière naturelle tout au long de la journée et rend ainsi l'expérience « Prism » aussi unique qu'efficace. L'immeuble est également équipé de compteurs intelligents pour mesurer la consommation d'énergie par utilisation.



Immeuble de bureaux « Prism »

## Quelques Chiffres pour « Prism »...

**42%**

De réduction de la consommation d'énergie

**35%**

Moins d'énergie grise dans les matériaux

**229**

tCO<sub>2</sub>/an de Réduction de l'émission de CO<sub>2</sub>
**43%**

De réduction de la consommation d'eau

■ Dans la continuité de la dynamique engagée en matière de certification environnementale, deux nouveaux actifs ont obtenu la certification EDGE en 2024. Sur le segment « Retail », **Sela Park Casablanca** s'est vu décerner la certification EDGE Edvanced pour sa conception, attestant de ses performances élevées en matière d'efficacité énergétique et de durabilité. Par ailleurs, dans le secteur de la santé, la **Clinique Internationale de Khouribga** a également obtenu la certification EDGE pour sa conception, renforçant ainsi l'engagement de la foncière en faveur de la construction responsable et durable.



Sela Park Casablanca



Clinique Internationale de Khouribga

## Quelques Chiffres pour « Sela Park Casablanca » et « Clinique Internationale de Khouribga »...

### ■ Sela Park Casablanca

**43%**

De réduction de la consommation d'énergie

**32%**

Moins d'énergie grise dans les matériaux

**904**

tCO<sub>2</sub>/an de Réduction de l'émission de CO<sub>2</sub>
**20%**

De réduction de la consommation d'eau

### ■ Clinique internationale de Khouribga

**39%**

De réduction de la consommation d'énergie

**47%**

Moins d'énergie grise dans les matériaux

**187**

tCO<sub>2</sub>/an de Réduction de l'émission de CO<sub>2</sub>
**42%**

De réduction de la consommation d'eau

■ En 2025, Sela Park Témara est devenu le premier actif opérationnel à obtenir la certification EDGE, illustrant l'engagement de la foncière à transformer ses actifs existants en projets durables.



*Sela Park Témara*

## Quelques Chiffres pour « Sela Park Témara » ...

**32%**

De réduction de la consommation d'énergie

**44%**

Moins d'énergie grise dans les matériaux

**226**

tCO<sub>2</sub>/an de Réduction de l'émission de CO<sub>2</sub>

**55%**

De réduction de la consommation d'eau

## Reconnaissance internationale

En 2025, Aradei Capital a été reconnue par IFC (International Finance Corporation) comme le premier « EDGE Champion » du Maroc, en récompense de son engagement continu en faveur de la conception de bâtiments plus durables et économes en ressources.

En s'engageant à certifier au moins **80 % de ses futurs projets** et en se fixant pour objectif de certifier **40 % de son portefeuille existant d'ici 2030** — avec l'ambition d'atteindre **60 % d'ici 2035** —, Aradei Capital réaffirme son engagement à long terme en faveur de la construction d'un marché immobilier commercial tertiaire durable au Maroc.

## Quelques Chiffres en 2025...

**15%**

Des actifs multilocataires certifiés EDGE



## UTILISATION DE SOLUTIONS & DE MATERIAUX DURABLES

Aradei Capital intègre les principes de responsabilité environnementale et sociale à chaque étape de sa chaîne de valeur, notamment à travers une politique d'achat durable et des pratiques de construction responsables. Des critères environnementaux sont systématiquement intégrés dans les cahiers des charges relatifs à la sélection des fournisseurs et au choix des matériaux, avec pour objectif la réduction de l'empreinte écologique de ses actifs.

Des actions concrètes ont ainsi été mises en œuvre afin de :

- Réduire la consommation d'énergie grâce à des solutions telles que l'isolation des toitures, l'utilisation de vitrages à haute performance thermique, le recours à des systèmes de refroidissement à volume de réfrigérant variable (VRV), l'installation d'éclairages LED en intérieur et en extérieur, l'intégration de détecteurs de présence dans les espaces communs et de capteurs photoélectriques de lumière du jour, ainsi qu'un système de gestion technique centralisée « GTC » permettant de piloter et d'optimiser la consommation énergétique des bâtiments en temps réel et de réduire les pertes d'énergie.
- Limiter la part d'énergie grise dans les matériaux en privilégiant des matériaux à faible impact environnemental tels que le béton armé coulé sur place, les murs-rideaux en façade, les sols en béton fini, les tapis en nylon, ou encore les menuiseries en aluminium.
- Diminuer l'empreinte carbone globale des bâtiments en optimisant leur performance énergétique, en promouvant des matériaux écologiques auprès de ses prestataires MOD (corian, bois, verre non toxique...), et en anticipant les évolutions réglementaires.
- Réduire et substituer les substances chimiques toxiques ou nocives dans ses activités de construction et de gestion d'actifs, en privilégiant des matériaux et revêtements à faible COV et en remplaçant progressivement les solvants halogénés par des alternatives plus sûres.

Dans cette optique, Aradei Capital a engagé un processus progressif de substitution des équipements utilisant le fluide frigorigène R22 – désormais interdit pour les nouvelles installations au Maroc – au profit de systèmes plus durables. Toutes les installations récentes sont conformes à la réglementation internationale, à l'instar des pompes à chaleur installées dans les magasins Décathlon à Agadir et El Jadida.

Enfin, la Société veille à la qualité et à la conformité de ses projets de construction en appliquant des procédures rigoureuses de contrôle, alignées sur les normes nationales en vigueur.

### Suivi et évaluation environnementale des fournisseurs

Un système d'évaluation des fournisseurs sur des critères RSE intégrant les aspects environnementaux, est en cours de déploiement et sera opérationnel en 2026. Ce dispositif permettra de suivre de manière structurée la performance environnementale et RSE en général des prestataires après prestation, en s'appuyant sur des preuves et des indicateurs précis. L'objectif est de sensibiliser les fournisseurs à l'importance de la durabilité, de les accompagner dans l'amélioration continue de leur impact environnemental, et d'assurer un suivi régulier et documenté de leurs performances.

### 3.3.1.2. TRANSITION ÉNERGETIQUE : INTEGRATION DU PHOTOVOLTAÏQUE

L'énergie solaire est une énergie renouvelable et quasiment inépuisable. Elle permet à Aradei Capital de faire des économies d'énergie, de réduire les émissions de CO<sub>2</sub>, et le gaz à effet de serre.

Depuis 2021, Aradei Capital a lancé le déploiement de panneaux solaires pour équiper la majeure partie de ses actifs. À ce jour, la foncière compte **3 actifs équipés de panneaux photovoltaïques** : Borj Fez, Socco Alto et Atacadao Meknès- représentant une capacité totale d'environ **600 KWc**.

En 2023, Aradei Capital a mis en place un système de nettoyage automatique (RST) des panneaux solaires sur deux des actifs équipés, permettant ainsi une économie d'eau et assurant également une meilleure performance.



### Quelques Chiffres en 2025...

En 2025, l'installation de panneaux photovoltaïques a permis une économie d'énergie de :

**20%**

**À Borj Fez**

**22%**

**À Socco Alto**

**25%**

**À Atacadao Meknès**

### **Accélération de la transition énergétique : Déploiement de centrales solaires en partenariat avec LabelVie**

Aradei Capital et LabelVie ont initié en fin 2025 un programme stratégique d'installations solaires destiné à renforcer leur transition énergétique. La première phase du projet, en cours de réalisation, concerne neuf sites, soit environ 25.000 m<sup>2</sup> de toitures équipées, et une puissance installée de 5 MWc opérationnelle en 2026. À terme, le programme couvrira près de 60 actifs à travers le Royaume pour une puissance estimée à 20 MWc.

Ce plan ambitieux permettra de réduire significativement les émissions de CO<sub>2</sub> tout en optimisant la consommation énergétique des sites exploités par Aradei Capital et LabelVie.

Au-delà du déploiement sur toitures, les deux partenaires étudient également des solutions complémentaires telles que les ombrières photovoltaïques sur parkings, l'intégration de systèmes de stockage d'énergie et d'autres technologies d'efficacité énergétique à fort impact.

Cette initiative s'inscrit dans une vision à long terme, alliant performance économique, responsabilité environnementale et innovation, et confirme la volonté commune d'Aradei Capital et de LabelVie de placer la durabilité au centre de leur stratégie de croissance.

**LabelVie**   
**— GROUPE —**

### 3.3.1.3. RAFRAICHISSEMENT ADIABATIQUE : AU SERVICE DE LA TRANSITION ENERGETIQUE

Des systèmes de rafraîchissement adiabatique ont été installés dans trois actifs du portefeuille -Borj Fez, Sela Gallery Rabat et Label'Gallery Meknès - afin d'améliorer le confort thermique des bâtiments tout en privilégiant une approche écologique. Fondée sur le principe de l'évaporation de l'eau, cette technologie permet de réduire significativement la consommation énergétique, en constituant une alternative aux systèmes de climatisation traditionnels plus énergivores.

En 2025, une seconde phase de déploiement des systèmes de refroidissement adiabatique a été réalisée sur le site de Borj Fez. Les économies d'énergie associées seront enregistrées et suivies en 2026.



### Quelques Chiffres en 2025...

L'installation de systèmes de refroidissement adiabatique, reconnue pour son efficacité énergétique et sa contribution à la réduction de l'empreinte environnementale, a permis de générer une économie moyenne d'énergie de :

**8%**

**Borj Fez, Sela Gallery Rabat et Label'Gallery Meknès**

### 3.3.1.4. UN PROGRAMME DE « RELAMPING LED »

Dans le cadre de sa politique d'efficacité énergétique, Aradei Capital a déployé un programme de relamping LED dans l'ensemble des zones communes de ses actifs.

En 2019, 60% des zones communes étaient équipées. Un plan d'action a été mis place pour atteindre l'intégralité des espaces.

En 2025, **toutes les zones communes sont dotées de luminaires LED.**

Par ailleurs, tous les projets de développement et de rénovation intègrent systématiquement le relamping LED afin d'optimiser la performance énergétique des bâtiments.

La foncière a fait aussi de la prévention en sensibilisant les nouveaux locataires à l'importance d'utiliser des matériaux pro-environnement et notamment des éclairages LED.

### Quelques Chiffres en 2025...

**100%**

**Des zones communes des actifs multilocataires sont équipées de luminaires LED**



### 3.3.1.5. PROMOTION DE LA MOBILITE DOUCE

#### **INSTALLATION DE BORNES DE RECHARGE ÉLECTRIQUE**

Afin de promouvoir la mobilité douce au sein de ses actifs, Aradei Capital a procédé à l'installation de **bornes de recharge électrique** dans **8 actifs** : Prism, Socco Alto, Borj Fez, Almazar, Sela Gallery Rabat, Label'Gallery à Meknès et à Safi et Sela Park Casablanca.



En fournissant des infrastructures de recharge pour les véhicules électriques, Aradei Capital s'engage activement à promouvoir l'adoption de modes de transport respectueux de l'environnement tout en répondant aux besoins croissants des consommateurs. Cette initiative marque une étape significative dans la transition vers une mobilité douce et s'inscrit dans la stratégie globale d'Aradei Capital en matière de responsabilité sociale et environnementale. La foncière prévoit également d'intégrer systématiquement des bornes de recharge électrique dans l'intégralité de ses nouveaux projets.

#### **Quelques Chiffres en 2025...**

**+20**

**Bornes de recharge électrique installées  
au sein de 8 actifs**



#### **MOBILITÉ DOUCE DES COLLABORATEURS**

Aradei Capital s'efforce d'améliorer les déplacements de ses employés en mettant en place un circuit de transport commun dédié aux trajets domicile-travail. Adoptée par **16%** des collaborateurs, cette initiative vise à diminuer les émissions de carbone résultant des déplacements individuels en voiture.

### 3.3.1.6. ENGAGEMENT POUR LA BIODIVERSITE

En tant que foncière responsable, nous jouons un rôle actif dans la préservation de la biodiversité et le maintien d'écosystèmes sains dans nos actifs. Cet engagement se traduit par :

- > Atténuation des impacts négatifs liés à nos projets et à l'exploitation des actifs ;
- > Mise en œuvre de mesures proactives pour améliorer la biodiversité locale, telles que la végétalisation des sites, la création d'espaces verts et la préservation d'habitats naturels. Cette approche démontre notre volonté de compenser les impacts négatifs et de contribuer positivement aux écosystèmes dans nos sites.

#### MISE EN PLACE DE RUCHES

En 2024, Aradei Capital a installé des **ruches sur le site de Borj Fez**, dans une démarche visant à contribuer activement à la préservation des pollinisateurs et à la promotion de la biodiversité urbaine. Cette initiative s'inscrit dans la volonté de la foncière d'intégrer des critères de biodiversité dans la gestion de ses actifs, en créant des écosystèmes favorables au maintien de l'équilibre environnemental en milieu urbain.

En 2025, l'initiative a été renforcée par le doublement du nombre de ruches sur le site. Cette initiative reflète l'engagement de la foncière à intégrer des critères de biodiversité dans la gestion de ses actifs, en favorisant la création d'écosystèmes contribuant à l'équilibre environnemental en milieu urbain.



#### Quelques Chiffres en 2025...

**6**

**Ruches installées**

**1**

**Événement de sensibilisation des enfants à la biodiversité autour des abeilles**

#### VEGETALISATION DES SITES

La foncière déploie des initiatives visant à restaurer et valoriser l'environnement sur l'ensemble de ses actifs, notamment à travers la végétalisation des sites.



Ces actions contribuent à la restauration écologique, à l'amélioration de l'environnement local et au renforcement de la biodiversité urbaine, tout en offrant des bénéfices directs aux occupants et aux communautés environnantes.



### **3.3.1.7. PRESERVATION DE L'EAU**

Consciente de la problématique nationale de pénurie d'eau, Aradei Capital met la **réduction de la consommation d'eau** au sein de ses actifs au cœur de ses efforts.

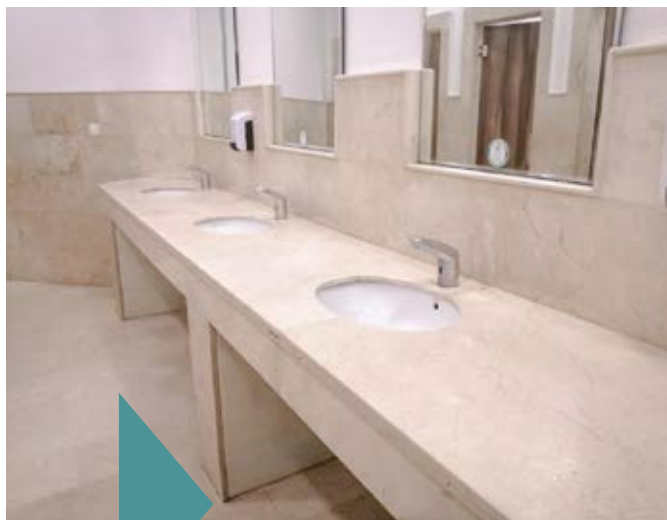
La foncière met en place une robinetterie infrarouge automatique sur l'ensemble de ses sites multilocataires.

La foncière procède aussi à l'utilisation des puits comme système de pulvérisation d'eau afin d'irriguer les espaces verts et pour l'arrosage dans deux actifs : Atacadao Salé, Sela Park Agadir.

De plus, sur tous les actifs, il existe une séparation entre le réseau d'assainissement et le réseau pluvial pour une protection et réutilisation des ressources naturelles.

La consommation d'eau étant étroitement liée à l'usage sanitaire, celle-ci dans les actifs du Groupe dépend principalement du nombre de visiteurs. Dans ce contexte, des études sont en cours pour évaluer la faisabilité de dispositifs de réutilisation des eaux usées, dans une logique d'optimisation des ressources.

Aucun incident de déversement accidentel n'a été enregistré à ce jour, confirmant le respect des normes environnementales en vigueur.



### **Quelques Chiffres en 2025...**

**88.882 m<sup>3</sup>**

#### **Consommation en eau des actifs multilocataires \***

(\*) La seule source d'approvisionnement en eau provient de l'opérateur national de distribution. Cette consommation concerne 15 actifs multilocataires uniquement en raison d'indisponibilité des données relatives aux actifs monolocataires. .

### **3.3.1.8. MESURES D'ELIMINATION DES DECHETS ET PREVENTION DE LA POLLUTION**

La gestion des déchets représente un enjeu stratégique pour la préservation de l'environnement et la promotion du développement durable. Des initiatives visant à réduire, trier, valoriser et éliminer les déchets de manière responsable ont été déployées sur l'ensemble des actifs, dans l'objectif de minimiser l'impact environnemental et de favoriser l'économie circulaire.

#### **AU NIVEAU DES ACTIFS DE LA FONCIERE**

■ **Tri sélectif** : Une généralisation du tri des déchets entre déchets secs, déchets humides et autres est en cours d'implémentation.

■ **Interdiction de décharger des matières ou d'effluent** dans des canalisations d'eau pluviale, des fleuves, des ruisseaux ou des lacs sans traitement ou sans autorisation.

■ **Sensibilisation au niveau des stations-service des actifs** seuls 5 actifs ont un emplacement loué à des stations-service (Atacadao Ain Sbaa, Atacadao Salé, Atacadao Tanger, Atacadao Marrakech et Sela Park Agadir et Atacadao Marrakech). Une circulaire a été envoyée aux opérateurs de stations-services pour leur demander de mettre en place toutes les mesures possibles pour atténuer leur impact sur l'environnement.

■ **Valorisation et recyclage des déchets** : Une initiative a été mise en place pour récupérer et valoriser les matériaux issus des installations, notamment la ferraille, les débris et le carton, qui sont ensuite valorisés par revente via des prestataires spécialisés. En 2025, un programme pilote a été lancé sur l'un des actifs pour la récupération et la valorisation des déchets générés. Ce programme sera progressivement étendu à l'ensemble des actifs afin de réduire l'impact environnemental associé aux déchets secs et humides.

## AU NIVEAU DU SIEGE SOCIAL

- Remplacement de toutes les bouteilles d'eau en plastique par des bouteilles en verre pour l'interne et pour les visiteurs.
- Sensibilisation auprès des collaborateurs pour réduire les impressions au bureau et limiter la consommation de papier.

## AU NIVEAU DES CHANTIERS

- Dès la phase de développement, nous privilégions le recyclage des déchets ainsi que l'utilisation de matériaux de seconde main. Par ailleurs, sur les chantiers, des solutions de valorisation des déchets, notamment des métaux, sont mises en place.
- Dans le cadre de la feuille de route E&S de chaque nouveau projet de développement, des locaux dédiés au tri des déchets sont systématiquement prévus dès la conception.
- Cas concrets :
  - > Tous les déchets issus de la démolition de l'ancien siège d'Aradei Capital ont été valorisés et revendus, contribuant ainsi à la réduction de l'impact environnemental.
  - > À Sela Park Casablanca, un food truck a été réalisé à partir de matériaux de seconde main, illustrant notre engagement en faveur de l'économie circulaire.



## GESTION DES DECHETS ELECTRONIQUES

La **gestion des déchets électroniques** fait l'objet d'une démarche responsable, axée sur la réutilisation. La foncière applique une politique interne visant à prolonger la durée de vie des équipements informatiques. Les ordinateurs et téléphones sont réaffectés lorsqu'ils restent conformes aux critères d'usage définis. À défaut, l'utilisateur initial conserve l'équipement, évitant ainsi le remplacement systématique et limitant la génération de déchets électroniques.

### 3.3.1.9. MONITORING DES EMISSIONS DE GAZ A EFFET DE SERRE (GES)

Aradei Capital renforce sa stratégie climatique par une meilleure maîtrise de ses émissions de gaz à effet de serre (GES). Un outil digital de suivi, conforme au GHG Protocol, a été mis en place en 2022 pour mesurer avec précision les émissions de CO<sub>2</sub>. Ce système de monitoring « **Brightest** » permet d'identifier les principaux postes d'émissions et de piloter de manière plus efficace les actions de réduction de l'empreinte carbone d'Aradei Capital et de ses filiales.

En 2024, Aradei Capital a assuré plusieurs séances de formation, avec l'assistance de Brightest, en faveur des collaborateurs sur l'utilisation de l'outil, qui permet à la foncière d'identifier les opportunités d'optimisation grâce au calcul des niveaux d'émissions, qui donnerait à la foncière la grille de lecture nécessaire pour agir à la hauteur des enjeux.

Cet outil, permettra de :

- Suivre les consommations d'eau et d'énergie ;
- Calculer et suivre les évolutions des niveaux d'émissions de CO<sub>2</sub> de la foncière ;
- Suivre les actions environnementales et leur impact sur le niveau d'émission ;
- Suivre l'évolution des actions communautaires et sociales.

## Quelques Chiffres en 2025...

# 1.674 mtCO<sub>2</sub>

### Émissions GES totales \*

(\*) Scope : Les émissions GES couvrent 15 actifs multilocataires uniquement en raison d'indisponibilité des données relatives aux actifs monolocataires.

Ces données sont calculées à l'aide de la plateforme Brightest et n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante.

La répartition des émissions GES en 2025 est récapitulée dans le tableau ci-dessous :

|                                                                                   |              |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| Emissions GES – Scope 1 (mtCO <sub>2</sub> )                                      | <b>262</b>   |
| Emissions GES – Scope 2 (mtCO <sub>2</sub> ) *<br>(Market-based & Location Based) | <b>670</b>   |
| Emissions GES – Scope 3 (mtCO <sub>2</sub> ) *<br>(Market-based & Location Based) | <b>742</b>   |
| Dont émissions liées à la consommation d'eau                                      | <b>52</b>    |
| Dont émissions liées aux déchets générés par les activités**                      | <b>690</b>   |
| <b>Total des émissions GES (mtCO<sub>2</sub>)</b>                                 | <b>1.674</b> |

(\*) Les méthodes Market-Based et Location-Based aboutissent ici à des résultats équivalents, en l'absence de contrats d'achat d'électricité verte.

(\*\*) Les données des déchets sont partiellement disponibles. En 2025, une balance a été installée afin de mesurer les déchets sur tous les actifs multilocataires.

## CONSOMMATION D'ENERGIE DU GROUPE

Sur le même périmètre que celui spécifié ci-dessus, la consommation énergétique du groupe en 2025 se répartit comme suit :

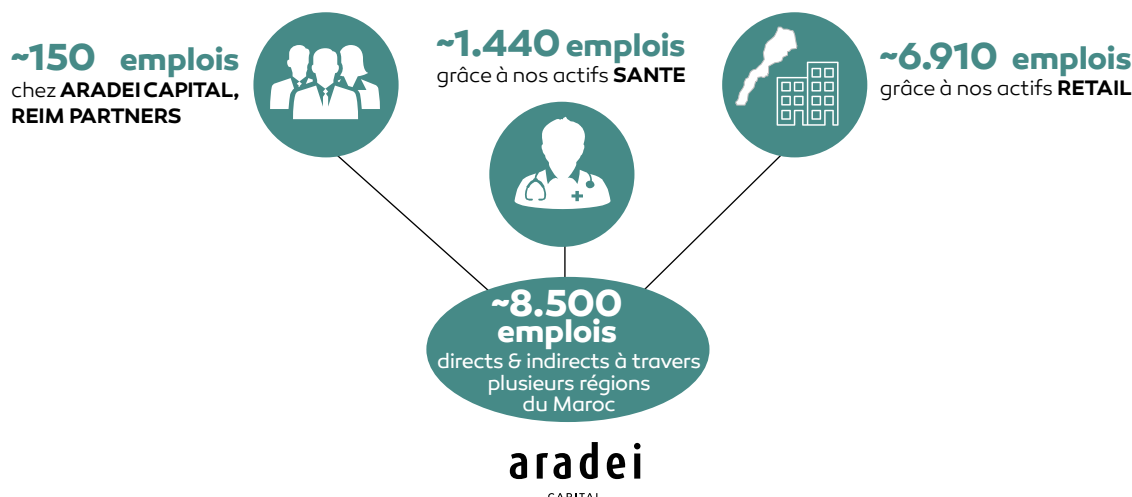
|                                                                             |               |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------------|
| Consommation totale d'énergie (MWh)                                         | <b>~5.740</b> |
| Dont énergie renouvelable issue des panneaux solaires photovoltaïques (MWh) | <b>570</b>    |

Aucune amende ou litige environnemental n'a été enregistré en 2025.

### 3.3.2 BRICKS FOR COMMUNITIES

#### 3.3.2.1. CREATION D'EMPLOI

À l'occasion de l'ouverture des actifs développés par la Société dans différentes régions du Royaume, de nouvelles opportunités d'emploi sont générées au bénéfice des communautés locales. En 2025, les activités d'Aradei Capital ont contribué à la création et au maintien d'environ **8.500 emplois directs et indirects**.



Aradei Capital s'est engagée à favoriser **l'emploi et l'économie locale** dans le cadre de ses actifs existants et ses nouveaux projets de développement. La foncière privilégie le recrutement de **collaborateurs locaux** et sélectionne autant que possible des fournisseurs implantés dans la région. Les investissements réalisés visent à créer des emplois, soutenir les entreprises locales et contribuer au **développement économique des territoires où nous opérons**.

#### Organisation du premier job fair de la foncière

#### CONTRIBUTION AU DEVELOPPEMENT DE L'EMPLOI

En octobre 2025, Aradei Capital, en partenariat avec l'EFE-Maroc, a organisé son premier Job Fair à l'occasion de l'ouverture de Sela Park Casablanca. Cette journée de recrutement a constitué une réelle passerelle entre les enseignes et les talents locaux, en réunissant l'ensemble des acteurs autour d'un objectif commun : renforcer l'employabilité locale et accompagner le développement socio-économique du territoire.

Les candidats présents ont également pu bénéficier de sessions de formation dédiées aux techniques d'entretien, incluant des conseils personnalisés pour l'optimisation de leur CV et la préparation de leurs échanges avec les recruteurs.

À travers cette initiative, la foncière confirme son engagement à générer un impact sociétal et économique positif au sein des communautés locales.



## Quelques Chiffres en 2025...

**17**

Enseignes  
participantes

**+100**

Demandeurs d'emploi  
ayant participé

**1**

Session de formation à l'employabilité  
dispensée aux candidats

### 3.3.2.2. REVALORISATION D'INFRASTRUCTURES LOCALES

Dans le cadre de son engagement pour le développement des communautés locales, Aradei Capital intègre la **réhabilitation d'infrastructures de proximité** dans ses projets de développement et de rénovation. Poursuivant les initiatives engagées depuis 2022, la foncière a participé, en 2025, aux travaux de rénovation de l'école de SOS Villages d'Enfants d'Ait Ourir, contribuant ainsi à améliorer les conditions d'apprentissage pour les enfants.

Cette initiative illustre l'attention portée par la foncière à l'inclusion sociale, au soutien des communautés locales et à l'impact positif sur le territoire.



## Quelques Chiffres en 2025...

**1**

Action de revalorisation d'une infrastructure locale

### 3.3.2.3. SOUTIEN DE L'ENTREPRENARIAT ET DES ASSOCIATIONS LOCALES

Aradei Capital soutient activement le tissu économique local en **mettant à disposition, de manière gratuite, des espaces d'exposition** dédiés à des acteurs régionaux, tels que des artisans, des artistes et des associations. Cette initiative vise à renforcer leur visibilité et à stimuler l'activité économique locale, en offrant une plateforme de diffusion et d'échange.

En 2025, la valeur totale des espaces mis à disposition a dépassé **2 millions de dirhams**, soulignant ainsi l'engagement d'Aradei Capital en faveur de l'inclusion sociale et du dynamisme territorial. Cette action témoigne de la volonté de la foncière de favoriser le développement économique local tout en contribuant à la cohésion sociale et à l'animation des territoires dans lesquels elle opère.



### Quelques Chiffres en 2025...



**10**  
Villes



**13**  
Actifs



**+2.000.000**<sup>MAD</sup>

Valeur de mise à disposition  
gratuite d'espaces

*Aradei Capital n'a effectué aucune donation politique, contribution à des partis politiques ou dépense de lobbying au cours de l'exercice 2025.*

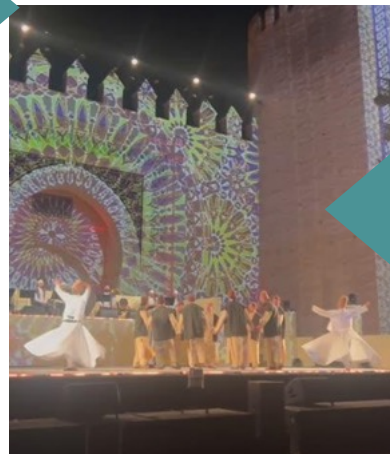
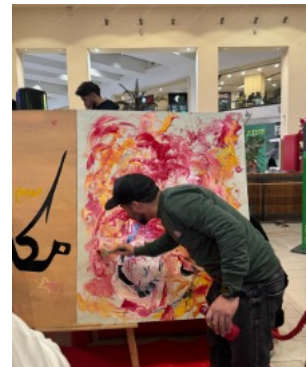
### 3.3.2.4. PROMOTION DE L'ART & DE LA CULTURE

La valorisation de l'**art et de la culture** constitue un levier essentiel d'inclusion sociale et contribue à la mise en valeur du patrimoine artistique et culturel national.

En collaboration avec des partenaires artistiques de renom, Aradei Capital a organisé plusieurs expositions mettant en avant différentes formes d'art, telles que la peinture, la céramique et la poterie. Ces initiatives ont offert une plateforme de visibilité aux jeunes artistes marocains, favorisant la reconnaissance de la créativité émergente. Parallèlement, des journées dédiées à l'exposition de produits artisanaux ont permis de valoriser le savoir-faire local et les produits du terroir. Suite au succès des deux premières éditions, Borj Fez a, en collaboration avec le Ministère du Tourisme, de l'Artisanat et de l'Économie Sociale et Solidaire ainsi que la Chambre d'Artisanat, organisé la troisième édition des Fez Traditional Days en mars 2025, renforçant ainsi la promotion de la culture et de l'artisanat marocains.

Une série d'**événements emblématiques** a été organisée sur différents actifs, renforçant la contribution de la foncière à la richesse et à la diversité culturelle. Parmi ces initiatives figurent des manifestations de grande envergure, telles que le Festival de Fès des Musiques Sacrées du Monde et le Festival de la Culture Soufie, organisés respectivement en mai et octobre 2025, et proposant des animations variées mêlant musique, traditions et arts visuels.

Ces événements, alliant art, artisanat et culture, témoignent de l'engagement constant d'Aradei Capital à promouvoir le patrimoine culturel et la diversité artistique à travers des actions concrètes tout en enrichissant l'expérience des communautés locales et en soutenant le développement économique des artistes et artisans.



### 3.3.2.5. PROMOTION DE LA SANTE, SPORT & BIEN-ETRE

Aradei Capital place la santé et le bien-être comme axes prioritaires de ses engagements. À ce titre, la foncière déploie des initiatives ciblées visant à favoriser un environnement sain, inclusif et propice à l'épanouissement des communautés qu'elle accompagne.

#### DON DU SANG

En partenariat avec les centres régionaux de transfusion sanguine, la foncière a organisé **treize campagnes de collecte de sang** au sein de ses actifs – Socco Alto, Borj Fez, Almazar, Sela Plaza Dar Bouazza, Prism et Label'Gallery à El Jadida et Safi. Ces actions visent à contribuer aux besoins nationaux en matière de don de sang et à sensibiliser les communautés locales à l'importance du don volontaire.



#### SPORT & BIEN-ETRE

Dans le cadre de la promotion de l'activité physique et du bien-être au sein des communautés locales, Aradei Capital a soutenu et organisé en 2025 **deux initiatives sportives**, à savoir le marathon spirituel de Fès et la course aux rythmes de la musique sacrée. En collaboration avec différents partenaires, ces actions ont permis de favoriser l'accès au sport, d'encourager des modes de vie sains et de renforcer la cohésion sociale à travers des activités ouvertes à un large public.



## SENSIBILISATION

Aradei Capital a organisé, en octobre 2025, **deux journées de sensibilisation dédiées à la prévention et au dépistage du cancer du sein**. Ces actions ont été menées en partenariat avec le Ministère de la Santé, renforçant ainsi l'accès des communautés locales à l'information médicale et aux dispositifs de la prévention.

### Quelques Chiffres en 2025...

**13**

**Campagnes de collecte de sang**

**2**

**Initiatives sportives**

**2**

**Journées de prévention en matière de santé**

### 3.3.2.6. MISE EN PLACE D'UNE OFFRE NECESSAIRE AUX COMMUNAUTES LOCALES

Aradei Capital œuvre depuis plusieurs années à la diversification de son portefeuille afin de répondre aux besoins spécifiques des communautés dans les 23 régions où la Société est implantée.

### RENFORCEMENT DE L'ACCES AUX SOINS A L'ECHELLE REGIONALE

À fin 2025, **Aradei Capital dispose de six établissements de santé opérationnels situés à El Jadida, Agadir, Tanger, Salé, Safi et Khouribga**. Ces infrastructures permettent d'élargir l'accès à des soins de qualité au niveau régional, notamment à des spécialités auparavant peu accessibles telles que l'oncologie. Cette évolution contribue à réduire les déplacements contraints des patients vers les grands pôles médicaux comme Casablanca, Rabat ou Marrakech.

À travers cette offre, qui représente 18 % de la surface locative totale (GLA) en 2025, contre 17 % en 2023, la Société affirme son rôle dans le renforcement des services de santé de proximité et dans la réduction des inégalités territoriales en matière d'accès aux soins.

### Quelques Chiffres en 2025...

**6**

**Etablissements de santé**

**18%**

**De la surface GLA dédiée à la santé**

### UNE OFFRE COMMERCIALE RESPONSABLE & AU SERVICE DES BESOINS LOCAUX

Dans ses actifs retail, Aradei Capital veille à proposer une offre adaptée aux besoins quotidiens des communautés locales. Les équipes œuvrent activement à la diversification du retail mix afin d'y intégrer des **services de proximité essentiels**, tels que les espaces de loisir, la restauration, les établissements de santé ou encore les commerces de détail.

Par ailleurs, la Société reste à l'écoute des attentes du marché et de ses visiteurs grâce à la mise en place régulière d'enquêtes et d'outils de suivi. Cette approche permet d'anticiper les évolutions des tendances de consommation et d'adapter continuellement ses actifs pour assurer leur pertinence et leur ancrage territorial.

### 3.3.2.7. DIVERSES INITIATIVES AU SERVICE DE LA COMMUNAUTE

En 2025, Aradei Capital a déployé un large éventail d'initiatives sociétales en collaboration avec un large réseau de partenaires, notamment des associations et des fondations. Ces partenariats ont permis de mettre en œuvre des actions touchant plusieurs dimensions de la responsabilité sociétale.



### INCLUSION DES PERSONNES A BESOINS SPECIFIQUES

Aradei Capital s'engage à favoriser l'inclusion des personnes à besoins spécifiques au sein des communautés locales. Des initiatives concrètes ont été mises en place afin de construire un environnement solidaire et accessible pour tous.

■ Mise à disposition de l'association Amal un espace gratuit pour accueillir son « Coffee Bike », un stand de vente de café, géré par des personnes ressources, a été mis en place au sein de Carrefour Targa à Marrakech en octobre 2025 et est toujours opérationnel. Cette initiative permet à la fois de sensibiliser le public à la cause des personnes en situation de handicap et de soutenir économiquement l'association.



■ En partenariat avec l'association « Wissal Arrahma », un atelier créatif et solidaire a été organisé afin de sensibiliser à l'inclusion des personnes à besoins spécifiques. Des artisans ont animé des activités de fabrication manuelle (bougies, sacs, tote bags, pâtisseries), dans un cadre convivial favorisant les échanges et mettant en valeur leur savoir-faire.



■ Organisation d'une exposition de tableaux en partenariat avec l'Association Prince Moulay Abdellah, offrant une plateforme de valorisation des créations réalisées par des personnes à besoins spécifiques.



## SOUTIEN DE L'ENTREPRENARIAT FEMININ

La foncière soutient activement l'entrepreneuriat féminin afin de renforcer l'autonomie économique et promouvoir l'égalité des opportunités.

■ Organisation d'une exposition artisanale en mars 2025, en partenariat avec la Direction régionale de l'artisanat, en faveur de la femme rurale de la région de Doukkala, pendant lesquelles des stands ont été offerts pour présenter et commercialiser leurs produits.

■ Mise en exposition de produits réalisés par des artisanes.

■ A l'occasion de la fête des mères, organisation d'ateliers Broderie et Raphia en partenariat avec des coopératives entièrement féminines.



## APPUI AUX INITIATIVES DE COLLECTE DE DONS EN FAVEUR DES POPULATIONS VULNERABLES

Aradei Capital soutient activement les initiatives de collecte de dons en faveur des populations vulnérables. Parmi celles-ci figurent la campagne de collecte de dons pour le forage d'un puit ainsi que l'organisation d'une collecte solidaire de dons — incluant des denrées alimentaires, des vêtements et des produits de première nécessité — destinée aux familles en situation de précarité. Ces actions contribuent à renforcer la solidarité et à répondre aux besoins essentiels des communautés locales.



## PROMOTION DE LA DURABILITE ET DE LA PROTECTION ENVIRONNEMENTALE



■ Dans le cadre de la sensibilisation aux enjeux de la biodiversité et de l'environnement, la Société a organisé une exposition sur le thème « Arbre » et un atelier autour des ruches, incluant la fabrication de bougies à partir de cire d'abeille, afin de promouvoir les pratiques durables et l'éducation environnementale auprès des communautés locales.



## ACCES SOLIDAIRE AUX ESPACES DE LOISIRS D'ARADEI CAPITAL

À travers sa filiale Best Leisure, Aradei Capital a favorisé des moments de partage et de solidarité en ouvrant les portes de ses Fun Parks à **six associations**. En 2025, plus de **100 enfants issus de milieux défavorisés ont pu profiter de journées récréatives gratuites**, contribuant à leur bien-être et illustrant l'engagement de la foncière en faveur des valeurs sociales et communautaires.



## Quelques Chiffres en 2025...

**6**

Associations ayant bénéficié d'une journée au sein de nos Fun Parks

**+100**

Enfants ayant profité de nos parcs de loisirs à titre gratuit

### 3.3.2.9 EXPÉRIENCE CLIENT

Aradei Capital veille à proposer dans ses centres commerciaux une expérience alignée avec les nouvelles attentes des consommateurs, en particulier en matière de bien-être et de santé. À ce titre, la foncière développe une offre de restauration tournée vers une alimentation équilibrée, en intégrant des enseignes spécialisées dans le « *healthy food* ». Aussi, les ruches installées au niveau de son centre commercial « Borj Fez » ont permis la production et la commercialisation d'un miel naturel et organique. La Société organise également des événements à dimension sportive, tels que des marathons, ateliers bien-être et journées de sensibilisation à la santé, afin d'encourager un mode de vie actif et responsable au sein de ses espaces.

### Développement de l'offre de loisirs

Par l'intermédiaire de sa filiale « Best Leisure », la foncière déploie des initiatives visant à enrichir l'expérience client au sein de ses actifs à travers le développement de nouveaux concepts de loisirs. Cette dynamique contribue à renforcer l'attractivité des sites et à proposer des espaces plus engageants, en phase avec les attentes évolutives des visiteurs.

### Quelques Chiffres en 2025...

**11**

**Espaces de loisirs et divertissements**

**1<sup>er</sup> FEC**

**Family Entertainment Center « WAW » à Sela Park Casablanca**



### PROTECTION DE DONNEES ET RESPECT DE LA VIE PRIVEE DES CONSOMMATEURS

Dans le cadre de ses activités, Aradei Capital accorde une priorité absolue à la protection des données et au respect de la vie privée de nos clients. Conformément aux lois et réglementations en vigueur, nous nous engageons à sécuriser et à traiter de manière confidentielle toutes les informations personnelles que nous recueillons.

La foncière ne cible pas les enfants dans ses communications marketing. Dans le cadre de ses activités, elle a renforcé ses directives internes sur le marketing responsable afin de garantir que toutes les communications relatives à ses produits et services soient appropriées et ne s'adressent pas aux publics vulnérables. L'ensemble des supports de communication, y compris les événements, activations sur les actifs et partenariats, respecte des standards stricts visant à protéger les mineurs et autres publics vulnérables.

*En ligne avec sa politique d'investissement responsable, Aradei Capital n'investit pas et n'a pas de participation dans les secteurs ou produits suivants : armements, munitions à grappes, mines antipersonnel, armes à feu, produits à base de porc, alcool, tabac, ainsi que tout produit ou service lié aux risques d'obésité, pornographie, contraceptifs, abortifs, recherche sur les cellules souches embryonnaires, jeux d'argent ou autres produits présentant un risque pour ses consommateurs.*

### 3.3.3 BRICKS FOR PEOPLE

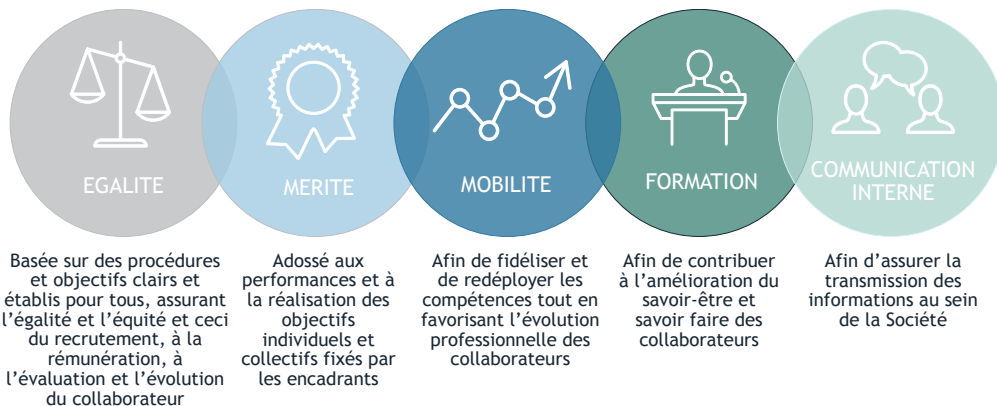
Le développement d'une politique des ressources humaines dynamique, contribuant à l'adhésion et favorisant la motivation et l'épanouissement de tous, constitue une priorité majeure pour Aradei Capital. Dans ce sens, ses processus ont été construits afin de mobiliser les compétences et fidéliser les collaborateurs.

Pour se faire, Aradei Capital s'est engagée à offrir un environnement de travail qui favorise la diversité, la promotion et la rémunération basée sur le mérite. La politique de gestion des ressources humaines de la foncière a pour objectif de permettre à ses collaborateurs d'acquérir les compétences nécessaires et de construire des carrières créatrices de valeur pour eux et pour l'entreprise.

Du recrutement à la gestion des carrières et en passant notamment par la formation, l'évaluation, l'environnement de travail et la communication interne, telles sont les différentes composantes de la gestion des ressources humaines du groupe.

#### 3.3.3.1. POLITIQUE RH – 5 PRINCIPES CLES

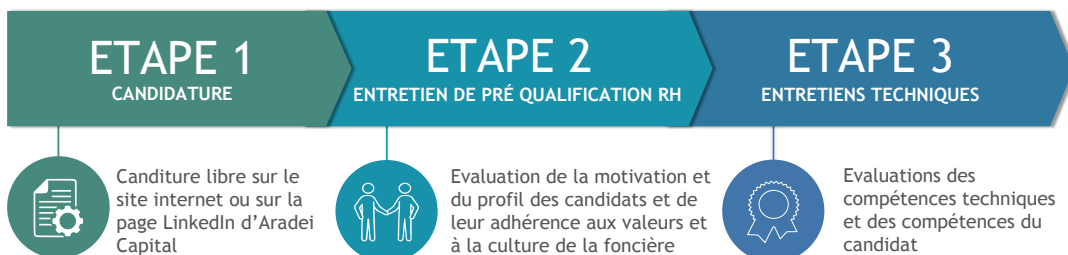
Notre politique RH vise à instaurer une culture d'entreprise construite sur des valeurs communes, mais également sur les principes suivants :



#### 3.3.3.2. RECRUTEMENT ET INTÉGRATION : ATTIRER LES MEILLEURS TALENTS ET LES FIDÉLISER

**Le processus de recrutement** est considéré comme un élément clé de la gestion des ressources humaines. Notre démarche de recrutement et de développement est conçue pour attirer et retenir les meilleurs talents.

■ Pour **assurer l'égalité des chances dans son processus de recrutement**, Aradei Capital a défini un process clair et commun à tous les candidats :



■ Afin d'assurer la **bonne intégration de toute nouvelle recrue**, la foncière a mis un place un processus :



### 3.3.3.3. FORMATION : DÉVELOPPER LES COMPÉTENCES DES COLLABORATEURS

Aradei Capital accorde une attention particulière à la **formation**. La formation est un levier essentiel pour l'acquisition de compétences, la progression de carrière et la mobilité professionnelle. Le programme de formation est souvent revu et mis à jour tous les ans.

En 2025, un programme structuré et diversifié a été déployé, couvrant à la fois des compétences techniques (ingénierie immobilière, intelligence artificielle, sécurité incendie, etc.) et des soft skills (coaching, langues, techniques de communication, etc.). En outre, les collaborateurs participent aux salons immobiliers, qu'ils soient d'envergure locale ou internationale.

Cette démarche vise à accompagner la montée en compétences des collaborateurs à tous les niveaux hiérarchiques, tout en identifiant et préparant les talents à fort potentiel pour les fonctions de leadership.

#### Quelques Chiffres en 2025...

**28**

Équivalent en heures de formation par collaborateur

**3.094**

Nombre total des heures de formation

**88%**

De collaborateur formés

**2%**

Budget de formation en % de la masse salariale nouvelles recrues

Les plans de formation sont préparés de façon collaborative entre la direction ressources humaines et les différents directeurs de pôle afin de proposer des formations en adéquation avec les besoins des collaborateurs. Ce plan de formation comprend :

#### FORMATION EN EXTERNE

Formations organisées par des structures externes avec pour objectif de renforcer les compétences des collaborateurs

■ **Formations diplômantes** (e.g. ISO 26000))

■ **Formations réglementaires** (e.g. Loi de Finance, exonération d'IR sur les salaires, protection des données personnelles, etc.))

■ **Formations transverses** (e.g. communication, coaching, etc..)

■ **Salons Immobiliers et PropTech** (nationaux et Internationaux)

#### FORMATIONS EN INTERNE

Formations organisées en interne de manière régulière sous forme de :

■ **Echanges d'expertises** entre les différents métiers

■ **Ateliers d'échanges autour de différentes thématiques ou sujets d'actualité**

### **3.3.3.4. DIVERSITÉ & MIXITÉ DES COMPÉTENCES : UN MOTEUR D'ENGAGEMENT ET D'ÉQUITÉ PROFESSIONNELLE**

#### **Egalité des genres**

Aradei Capital considère la diversité comme un levier de performance et d'engagement collectif. Consciente des enjeux d'équité dans le secteur de l'immobilier commercial tertiaire, la Société réaffirme son engagement en faveur d'une meilleure représentation des femmes à tous les niveaux de l'organisation.

À l'occasion de chaque Journée internationale des droits des femmes, Aradei Capital offre un pack bien-être à l'ensemble de ses collaboratrices, en témoignage de reconnaissance pour leur contribution au quotidien.

Poursuivant cette dynamique, la Société ambitionne d'élargir progressivement ses actions à ses parties prenantes, à travers des initiatives opérationnelles en cours de structuration.

#### **Quelques Chiffres en 2025...**

**45%**  
De femmes

**50%**  
De femmes managers  
et directeurs

**38%**  
De femmes parmi les  
nouvelles recrues



#### **Mixité des compétences**

Aradei Capital accorde une attention particulière à la diversité des profils et des compétences au sein de ses effectifs, incluant les collaborateurs de divers horizons ethniques et culturels. Cette démarche dépasse la seule question de la parité pour promouvoir la mixité des parcours, la valorisation des talents émergents et leur inclusion, favorisant ainsi un environnement de travail inclusif et représentatif de la diversité de la société.

#### **Quelques Chiffres en 2025...**

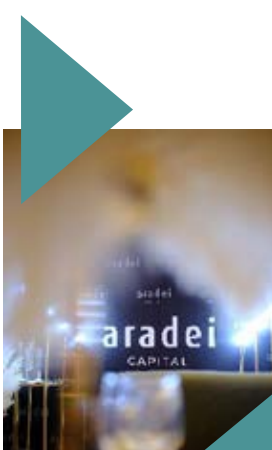
**3%**  
De collaborateurs & Managers de divers horizons ethniques et culturels

### **3.3.3.5. BIEN-ÊTRE DES COLLABORATEURS : FAVORISER UN CLIMAT DE TRAVAIL SAIN AUTOUR DU BIEN-ÊTRE ET DES VALEURS DE L'ENTREPRISE**

Convaincue que la performance durable de l'entreprise repose sur l'engagement de ses collaborateurs, Aradei Capital a déployé une politique Ressources Humaines structurée, intégrant leurs attentes, leurs ambitions professionnelles et leur bien-être au travail.

#### **TEAM BUILDING & REPAS ANNUELS**

Afin de renforcer la cohésion interne et de nourrir un esprit collectif durable, Aradei Capital organise chaque année plusieurs moments de rassemblement pour ses équipes. Des activités de team building sont mises en place pour encourager la collaboration et renforcer les liens entre collaborateurs. Par ailleurs, des temps de convivialité tels que les ftours ramadanesques et la fête de fin d'année sont également organisés, offrant à l'ensemble des équipes des occasions privilégiées de partage et de célébration au sein de l'entreprise.



#### **EQUILIBRE AU TRAVAIL**

Aradei Capital reconnaît l'importance de prévenir les heures de travail excessives pour garantir l'équilibre entre vie professionnelle et vie personnelle de ses collaborateurs. La politique interne de l'entreprise encadre strictement les heures de travail normales, fixées à 44 heures par semaine, et limite les heures supplémentaires tout en garantissant des périodes de repos adéquates. Tous les collaborateurs bénéficient du respect des congés légaux et des limites légales sur le temps de travail, conformément aux standards nationaux. Cette approche reflète l'engagement d'Aradei Capital à maintenir un environnement de travail sain, à prévenir les excès d'heures supplémentaires et à assurer le suivi continu de la charge de travail afin de protéger la santé et le bien-être des collaborateurs.

#### **DIALOGUE SOCIAL : DELEGUE DU PERSONNEL**

L'élection de délégués du personnel reflète l'engagement de la foncière en faveur du dialogue social. Cette démarche vise à renforcer l'écoute des collaborateurs, à favoriser un environnement de travail sain et motivant, et à soutenir la mise en place d'un cadre de travail basé sur la participation et la concertation au sein de l'entreprise.

En 2025, aucun des collaborateurs n'est représenté par un syndicat.

### 3.3.3.6. EVALUATION ET RÉMUNÉRATION : RECONNAÎTRE ET RÉTRIBUER LES MEILLEURES PERFORMANCES

Aradei Capital place l'équité et la reconnaissance au cœur de sa politique de gestion des talents, considérées comme des leviers essentiels de performance durable et de gouvernance responsable. La foncière veille au strict respect de la législation en vigueur concernant les salaires, les horaires de travail, les heures supplémentaires et les avantages sociaux. Tous les collaborateurs perçoivent au minimum le salaire légal applicable, conformément aux obligations légales, et bénéficient d'une politique de rémunération transparente et compétitive par rapport aux standards du marché.

Un Comité des Ressources Humaines a été mis en place afin de superviser l'ensemble des enjeux stratégiques liés au capital humain, notamment :

- Le recrutement et la gestion des parcours professionnels ;
- Le développement des compétences ;
- La définition de la politique de rémunération.

Ce comité veille à l'alignement des pratiques RH avec la stratégie de l'entreprise, en s'appuyant sur des outils de pilotage permettant de garantir une :

- Equité interne ;
- Compétitivité par rapport aux standards du marché.

Un processus d'évaluation annuel transparent, reposant sur des entretiens individuels, permet d'accompagner les trajectoires professionnelles, d'identifier les talents à fort potentiel et de valoriser les contributions. Ce dispositif vise à :

- Reconnaître la contribution du collaborateur aux résultats de l'équipe et évaluer la réalisation de ses objectifs sur l'année écoulée ;
- Fixer les objectifs pour l'année à venir et les moyens nécessaires à leur atteinte ;
- Identifier les besoins en formation ;
- Echanger sur les aspirations et perspectives d'évolution ;
- Valoriser l'engagement et la performance à travers une rémunération adaptée.

Aradei Capital reconnaît sa responsabilité de garantir à l'ensemble des collaborateurs une rémunération satisfaisante. «Living wage» Au-delà des exigences légales, les rémunérations sont supérieures au minimum légal (Minimum Wage) et alignées sur le coût de la vie local. (Living Wage). La foncière dispose d'une politique de rémunération compétitive, soutenue par des outils d'amélioration tels que la pesée de poste et les analyses de marché, pour garantir l'alignement sur les compétences, responsabilités et pratiques du marché. Cette politique garantit également l'égalité de rémunération entre les femmes et les hommes pour des postes équivalents, sans distinction de genre dans l'attribution des salaires. Elle combine :

- **Une rémunération fixe**, encadrée par une grille salariale de référence, permettant d'assurer des ajustements annuels cohérents avec le marché et les attentes des collaborateurs ;
- **Une rémunération variable**, sous forme de bonus de fin d'année, attribuée selon des critères de performance objectifs et une logique de méritocratie.

Cette approche reflète l'engagement d'Aradei Capital à maintenir et améliorer le niveau de rémunération, à soutenir le bien-être des collaborateurs et à promouvoir un environnement de travail équitable et durable.

**En 2025, 100% des employés éligibles ont reçu des primes.**

### **3.3.3.7. SANTÉ ET SÉCURITÉ : ASSURER LA SÉCURITÉ DES COLLABORATEURS SUR LES SITES ET PRÉVENTION DES ACCIDENTS DE TRAVAIL**

#### **AU NIVEAU DES ACTIFS DE LA FONCIÈRE**

Aradei Capital déploie une politique rigoureuse de gestion des prestataires de construction, intégrant des exigences précises en matière de santé, sécurité et conditions de travail pour l'ensemble de ses projets de développement.

La foncière veille à la santé et la sécurité des employés tout au long de sa chaîne d'approvisionnement, collaborant avec ses prestataires pour s'assurer qu'ils appliquent des normes minimales de sécurité, et mettant en place les mesures suivantes afin d'améliorer continuellement la performance en matière de santé et sécurité. Les critères HSE sont intégrés dans les contrats et appels d'offres, afin de garantir le respect des standards dès la sélection des prestataires et tout au long de leur intervention.

- **Procédures formalisées et coordination** : Chaque projet fait l'objet de procédures formalisées, incluant la signature d'un **Plan de Prévention Sécurité (PPS)** par l'entreprise en charge des travaux et la désignation d'un **coordinateur indépendant en matière de Sécurité et Protection de la Santé SPS**, garantissant un suivi impartial et régulier.
- **Identification des dangers et évaluation des risques** : La foncière réalise systématiquement l'**identification des dangers et l'évaluation des risques pour ses projets de développement**, permettant aux équipes et prestataires de prendre conscience des risques et de les minimiser. Des mesures de prévention et des audits sont mises en place en continu selon les risques identifiés, garantissant un suivi et une amélioration continue de la santé et sécurité sur les chantiers.
- **Réunions de chantier et remontée d'incidents** : Des réunions de chantier hebdomadaires sont organisées afin de faire remonter tout incident ou point d'attention lié à la santé et à la sécurité.
- **Inspections et audits périodiques** : Des inspections périodiques sont effectuées par le coordinateur indépendant de la santé et de la sécurité. **Près de 2.800 contrôles et 20 audits ont été réalisés en 2025** (travaux de maintenance, sécurité-sûreté, nettoyage, nouveaux travaux et opérations). Certains ont été réalisés par des experts indépendants en matière de santé et sécurité au travail, d'autres par le responsable de la santé et de la sécurité d'Aradei Capital qui établit des rapports périodiques.
- **Équipements et signalétique de sécurité** : Des équipements de protection individuelle et collective (EPI/EPC) sont systématiquement mis à disposition, et une signalétique adaptée est installée sur les chantiers afin de rappeler les règles fondamentales en matière de santé, de sécurité et de conditions de travail.
- **Formations et sensibilisation SST** : Des sessions de formation et de sensibilisation ont également été dispensées par des professionnels, à destination des collaborateurs ainsi que des prestataires intervenant sur les chantiers. Ces sessions couvrent un large éventail de thématiques, telles que la sécurité incendie, le secourisme, les travaux en hauteur, ou encore les risques liés aux interventions en zone active.
- **Exercices d'évacuation et culture de sécurité** : Des exercices d'évacuation ont été réalisés dans l'ensemble des actifs multilocataires, en coordination avec les services de la protection civile locale, pour renforcer la culture de la sécurité incendie sur site.
- **Hygiène des sites** : En termes d'hygiène, des équipes de nettoyage et de désinfection sont mobilisées sur l'ensemble des parties communes et sur les chantiers.

- **Monitoring et performance SST** : La foncière s'est fixé un **objectif de zéro accident de travail** et suit régulièrement la performance en matière de santé et sécurité sur ses sites et projets de développement. Tous les moyens nécessaires sont mis en œuvre pour atteindre cet objectif et améliorer continuellement la sécurité des équipes et prestataires. Cette approche reflète l'engagement de la foncière à promouvoir un environnement de travail sûr et à soutenir ses partenaires dans le développement de pratiques SST robustes.

### Gouvernance Santé, Sécurité et Environnement (SST)

Des instances spécialisées supervisent la gestion des risques SST et assurent un suivi régulier des indicateurs de performance. Sur les chantiers, des reportings fréquents sont transmis aux instances de gouvernance de chaque projet de développement. Ces instances reportent directement au Président du Conseil d'Administration pour garantir la prise en compte des enjeux santé et sécurité dans les décisions stratégiques.

### Quelques Chiffres en 2025...

**2.800**  
Contrôles

**20**  
Audits

**96 Heures**  
De formation en santé et  
sécurité au travail

### AU NIVEAU DU SIEGE SOCIAL

Des femmes de ménage sont mobilisées à temps plein pour s'assurer de l'hygiène globale. Des opérations de désinfection et de dératisation sont réalisées périodiquement.

Par ailleurs, le siège est doté d'une pharmacie « premiers secours » composée des médicaments de base et des produits indispensables.

Dans sa démarche d'hygiène et de sécurité, Aradei Capital a mis en place un Comité d'hygiène et de sécurité qui se réunit de manière trimestrielle. Ce dernier est composé d'un représentant de l'entreprise, d'un chef de sécurité, d'un médecin du travail, d'un délégué du personnel, et d'un représentant des ressources humaines.

En 2024, une formation aux premiers secours a été dispensée à 10 collaborateurs, représentant 10 % de l'effectif total, dans une démarche de prévention des risques et de renforcement de la sécurité au travail.

### 3.3.3.8. RESPECT DES DROITS DE L'HOMME ET DU CODE DU TRAVAIL AU MAROC

Aradei Capital place le respect des droits humains au centre de ses valeurs et conduit ses activités dans le strict respect du Code du travail marocain, garantissant les droits et libertés fondamentaux tels qu'énoncés dans la Constitution.

Cet engagement s'appuie également sur les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme (UNGPs) et s'applique à l'ensemble des collaborateurs, partenaires, fournisseurs et filiales de la foncière.

Aradei Capital veille activement à intégrer ces principes dans toutes ses activités et relations d'affaires, afin de prévenir toute complicité dans des violations potentielles des droits humains.

### **Liberté syndicale**

Aradei Capital reconnaît et respecte la liberté syndicale et garantit l'adoption effective du droit d'organisation et de négociation collective. Les collaborateurs peuvent librement établir ou s'associer à une organisation de leur choix (y compris des syndicats) sans autorisation préalable de la part d'Aradei Capital. La foncière ne conditionne pas l'emploi d'un travailleur à la condition qu'il/elle ne rejoigne pas un syndicat ou renonce à son adhésion à un syndicat.

### **Interdiction du travail forcé et du travail des enfants**

La foncière s'engage à prévenir et interdire toute forme de travail forcé ou obligatoire au sein de ses activités et de sa chaîne de valeur, en veillant à ce que l'ensemble des relations de travail repose sur le volontariat, sans contrainte ni menace de sanction. Par ailleurs, l'entreprise interdit strictement le travail des enfants et s'assure qu'aucune personne en dessous de l'âge légal d'emploi ne soit recrutée ou impliquée, directement ou indirectement, dans ses activités ou celles de ses prestataires.

### **Interdiction de la discrimination en matière d'emploi et de professions**

Une des valeurs clés d'Aradei Capital est le respect. Elle ne tolère aucune discrimination ou harcèlement basé sur l'origine ethnique, le genre, l'orientation sexuelle, la couleur, la langue, l'origine nationale ou sociale, le statut économique, la religion, les convictions politiques ou autres croyances consciencieusement détenues.

### **Liberté d'expression**

Aradei Capital garantit à chacun -clients et partenaires- la liberté d'exprimer ses préoccupations et met en place des mesures pour que leurs retours soient pris en compte de manière transparente et appropriée. À titre d'exemple, des entretiens individuels sont organisés avec le responsable RH pour les collaborateurs afin de leur permettre d'échanger librement sur toute préoccupation ou autre sujet.

### **Respect des droits humains dans la chaîne d'approvisionnement**

La foncière veille au respect des droits humains tout au long de sa chaîne d'approvisionnement et sensibilise activement ses fournisseurs à ces principes. Cela inclut particulièrement les prestataires intervenant sur les sites, ainsi que les sociétés de sécurité privées, pour lesquelles Aradei Capital exige un comportement conforme aux droits fondamentaux reconnus. Dans ce cadre, tous les prestataires de sécurité opérant sur les actifs sont formés et sensibilisés aux droits humains ainsi qu'aux standards internationaux, afin de prévenir tout risque de violation et de garantir des pratiques respectueuses et sécurisées.

Aradei Capital se réserve le droit de mettre fin à la relation avec un fournisseur ou prestataire qui refuse de se conformer aux standards de droits humains après un suivi et un accompagnement.

### **Identification & prévention des impacts**

Aradei Capital veille de manière continue à identifier et prévenir les impacts potentiels de ses activités sur les droits humains, que ceux-ci concernent ses collaborateurs, les prestataires, les usagers de ses actifs ou encore les communautés locales. En cas d'atteinte avérée ou potentielle aux droits humains, l'entreprise mettrait en place les mesures correctives nécessaires, accompagnerait ses partenaires et assurerait un suivi jusqu'à résolution.

Lorsque l'atteinte est causée par Aradei Capital ou que l'entreprise y a contribué, elle s'engage à apporter un remède approprié aux parties affectées pour corriger ou compenser les préjudices subis.

Lorsqu'il s'agirait d'une fermeture ou déclassement d'un site, la foncière réaliserait des évaluations des droits humains afin d'identifier les impacts sociaux et environnementaux potentiels, notamment sur les emplois et les communautés locales. Ces évaluations permettent de définir des mesures visant à minimiser les impacts et à garantir une transition responsable.

### Consultation des communautés locales

Dans le cadre de ses projets de développement susceptibles d'affecter les communautés locales, Aradei Capital mène des consultations libres, préalables et informées afin de garantir que les communautés concernées disposent de toutes les informations nécessaires pour prendre des décisions libres et éclairées. La foncière partage systématiquement les éléments essentiels du projet et obtient le consentement des communautés lorsque requis.

### Gouvernance et responsabilités internes

Sous la supervision stratégique du Conseil d'Administration, le responsable RH pilote la mise en œuvre opérationnelle des engagements en matière de droits humains, en collaboration avec les équipes internes, afin d'assurer cohérence et continuité dans toutes les actions de la foncière.

Les questions relatives aux droits humains sont examinées par le Sustainability Committee lorsque nécessaire. Un membre du Conseil d'Administration peut être identifié pour assurer la supervision et le reporting au Conseil d'Administration sur ces questions, garantissant ainsi une responsabilité et un suivi conformes aux standards internationaux.

En veillant au respect des droits humains, Aradei Capital cultive un environnement professionnel imprégné de respect et d'inclusion, renforçant ainsi la confiance, la fidélité et le bien-être de toutes ses parties prenantes, tout en attestant son engagement envers eux.



### 3.3.3.9. DONNÉES SOCIALES

Aradei Capital s'appuie sur des indicateurs RH permettant de suivre de manière continue la mise en œuvre de ses politiques, reflétant le degré de maturité de l'organisation et son engagement en faveur de la fidélisation des talents.

| Répartition de l'effectif permanent par genre | 2023      | 2024      | 2025       |
|-----------------------------------------------|-----------|-----------|------------|
| Femmes                                        | 33        | 45        | 50         |
| Hommes                                        | 50        | 54        | 62         |
| <b>Total effectif</b>                         | <b>83</b> | <b>99</b> | <b>112</b> |

| Répartition de l'effectif global par nature de contrat de travail | 2023      | 2024      | 2025       |
|-------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|------------|
| CDI                                                               | 81        | 95        | 109        |
| CDD                                                               | 2         | 4         | 3          |
| Intérimaires*                                                     | ND        | ND        | 39         |
| <b>Total effectif</b>                                             | <b>83</b> | <b>99</b> | <b>151</b> |

\* Données non disponibles au titre des exercices 2023-2024

| Répartition de l'effectif permanent par catégorie déclinée par genre | 2023      | 2024      | 2025       |
|----------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|------------|
| Femmes cadres supérieurs                                             | 1         | 2         | 2          |
| Femmes cadres                                                        | 27        | 36        | 40         |
| Femmes employés                                                      | 6         | 8         | 8          |
| <b>Total Femmes</b>                                                  | <b>34</b> | <b>46</b> | <b>50</b>  |
| Hommes cadres supérieurs                                             | 6         | 8         | 8          |
| Hommes cadres                                                        | 28        | 29        | 35         |
| Hommes employés                                                      | 15        | 16        | 19         |
| <b>Total Hommes</b>                                                  | <b>49</b> | <b>53</b> | <b>62</b>  |
| <b>Total effectif</b>                                                | <b>83</b> | <b>99</b> | <b>112</b> |

| Répartition de l'effectif permanent par ancienneté | 2023      | 2024      | 2025       |
|----------------------------------------------------|-----------|-----------|------------|
| Inférieur à 2 années                               | 32        | 40        | 42         |
| Entre 2 et 5 années                                | 15        | 22        | 32         |
| Supérieur à 5 années                               | 36        | 37        | 38         |
| <b>Total effectif</b>                              | <b>83</b> | <b>99</b> | <b>112</b> |

| Répartition de l'effectif permanent par branche d'activité | 2023      | 2024      | 2025       |
|------------------------------------------------------------|-----------|-----------|------------|
| Immobilier locatif                                         | 42        | 54        | 55         |
| Loisirs                                                    | 11        | 13        | 17         |
| Retail Media                                               | 7         | 7         | 12         |
| Fonctions supports                                         | 23        | 25        | 28         |
| <b>Total effectif</b>                                      | <b>83</b> | <b>99</b> | <b>112</b> |

| Evolution de l'emploi                       | 2023      | 2024      | 2025      |
|---------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Nombre de recrutements – Cadres supérieurs  | 0         | 4         | 0         |
| Nombre de recrutements – Cadres             | 14        | 18        | 17        |
| Nombre de recrutements – Employés           | 7         | 5         | 4         |
| <b>Nombre de recrutements total</b>         | <b>21</b> | <b>27</b> | <b>21</b> |
| Nombre de démissions – Cadres supérieurs    | 2         | 0         | 0         |
| Nombre de démissions – Cadres               | 9         | 5         | 2         |
| Nombre de démissions – Employés             | 1         | 2         | 1         |
| <b>Nombre de démissions total</b>           | <b>12</b> | <b>7</b>  | <b>3</b>  |
| Nombre de licenciements – Cadres supérieurs | 0         | 0         | 0         |
| Nombre de licenciements – Cadres            | 0         | 1         | 0         |
| Nombre de licenciements – Employés          | 0         | 0         | 0         |
| <b>Nombre de licenciements total</b>        | <b>0</b>  | <b>1</b>  | <b>0</b>  |

| Santé & Sécurité au travail   | 2023 | 2024 | 2025 |
|-------------------------------|------|------|------|
| Nombre d'accidents de travail | 2    | 0    | 2*   |

\* Les deux accidents enregistrés sont des accidents de trajet entre le domicile et le lieu de travail des collaborateurs.

| Dialogue social                      | 2023 | 2024 | 2025 |
|--------------------------------------|------|------|------|
| Nombre de représentants du personnel | 3    | 3    | 3    |
| Nombre de jours de grève             | 0    | 0    | 0    |
| Nombre de litiges sociaux            | 0    | 0    | 0    |

## Quelques Chiffres en 2025...

**76%**

Taux d'encadrement

**34%**

De collaborateurs ayant plus de 5 ans d'expérience

**45%**

De femmes

**5 ans**

Moyenne d'ancienneté des collaborateurs

# IV. Une gouvernance indépendante, support de la stratégie de performance et de dynamique du Groupe

La gouvernance d'Aradei Capital offre à l'ensemble des parties prenantes toutes les garanties d'indépendance, d'intégrité et d'expertise.

## 4.1. GOUVERNANCE RENFORCÉE

Dans le cadre de son plan de croissance ambitieux, la foncière a engagé une évolution stratégique de sa gouvernance. Lors de la réunion du Conseil d'Administration du 11 mars 2025, il a été décidé d'adopter un modèle de gouvernance dissociant les fonctions de Président et de Directeur Général et de nommer M. Nasser BENJELLOUN en tant que Directeur Général d'Aradei Capital. Cette décision témoigne de l'engagement de la foncière à renforcer son mode de gouvernance tout en s'adaptant aux enjeux de son développement à long terme.

## 4.2. LA GOUVERNANCE DE LA FONCIÈRE

Aradei Capital est une société anonyme à Conseil d'Administration, où la Présidence du Conseil d'Administration est dissociée de la Direction Générale.

Dans l'exercice de ses missions, le Conseil d'Administration est assisté par cinq comités spécialisés. Ces comités fournissent une expertise ciblée sur les grandes orientations stratégiques de l'entreprise et constituent des organes clés pour la prise de décisions et la formulation de recommandations.

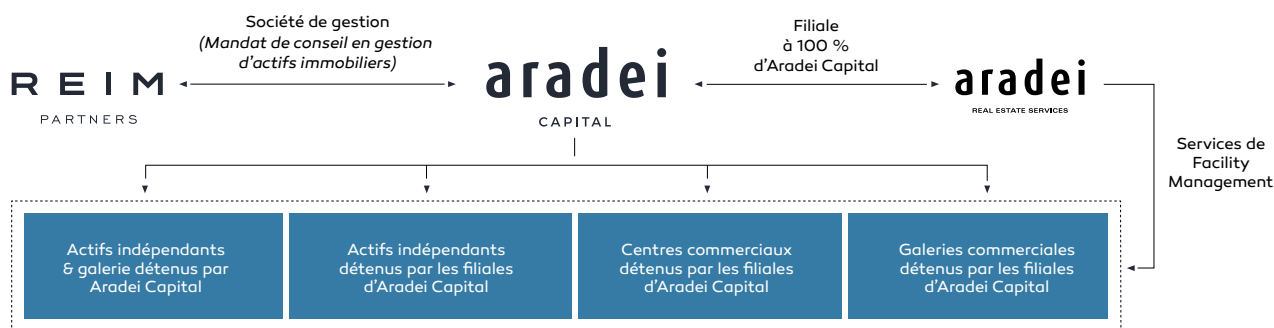
Aradei Capital s'appuie sur l'expertise de REIM Partners en conseil en investissement et en supervision de la gestion locative. Le mandat de conseil en gestion d'actifs immobiliers avec REIM Partners a été renouvelé en 2020 pour une durée de 10 ans.

Pour la gestion opérationnelle des actifs détenus par la société, Aradei Capital dispose d'un gestionnaire d'actifs « Property manager » Aradei Real Estate Services (ARES). Cette filiale détenue à 100 % d'Aradei Capital SA, assure la gestion opérationnelle des actifs ainsi que la gestion et l'exécution des projets de développement.



L'activité de ARES recouvre les métiers suivants pour l'ensemble des actifs du Groupe Aradei Capital :

- > Gestion locative ;
- > Property et Mall Management ;
- > Commercialisation ;
- > Juridique locatif et immobilier ;
- > Gestion technique ;
- > Gestion du développement ;
- > Établissement de reportings de gestion, administration et finance.



## 4.3. LES ORGANES DE GOUVERNANCE DE LA FONCIÈRE

### 4.3.1. Assemblée Générale des Actionnaires

Conformément aux statuts d'Aradei Capital, l'Assemblée Générale Ordinaire est celle qui est appelée à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les Statuts et qui excèdent les pouvoirs du Conseil d'Administration.

Seule l'Assemblée Générale Extraordinaire est habilitée à modifier les dispositions statutaires.

Les règles statutaires encadrant les assemblées générales sont conformes aux dispositions de la loi n°17-95 relatives aux Sociétés Anonymes, assurant ainsi la transparence et la conformité avec la réglementation applicable.

### 4.3.2. Conseil d'administration

#### 4.3.2.1. Rôle & Fonctionnement du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration définit les orientations stratégiques de la Société et assure la supervision de la gestion de ses activités. Son fonctionnement est encadré par :

- Les dispositions statutaires applicables au Conseil d'administration, conformes aux exigences de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes ;
- La charte du Conseil d'administration, qui précise l'organisation, le fonctionnement, les pouvoirs et les responsabilités du Conseil et de ses comités, ainsi que les règles d'éthique applicables aux administrateurs ;
- Les procédures d'évaluation du Conseil d'administration et de ses comités techniques.

#### 4.3.2.2. Composition & expertise du Conseil d'Administration

La Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois membres au moins et de quinze membres au plus sauf dérogation temporaire prévue par la Loi.

La composition du Conseil d'Administration de Aradei Capital au 31/12/2025 se présente comme suit :

| Membre                         | Âge    | Genre | Fonction                              | Date de nomination                     | Date d'expiration de mandat                                  |
|--------------------------------|--------|-------|---------------------------------------|----------------------------------------|--------------------------------------------------------------|
| M. Nawfal BENDEFA              | 48 ans | H     | Président du Conseil d'Administration | AGM du 25.01.2016                      | Assemblée Générale devant statuer sur les comptes 31.12.2026 |
| M. Zouhaïr BENNANI             | 65 ans | H     | Administrateur                        | AGM du 15.09.2015                      | Assemblée Générale devant statuer sur les comptes 31.12.2027 |
| M. Rachid HADNI                | 66 ans | H     | Administrateur                        | AGM du 15.09.2015                      | Assemblée Générale devant statuer sur les comptes 31.12.2027 |
| M. Riad LAISSAOUI              | 54 ans | H     | Administrateur                        | AGM du 15.09.2015                      | Assemblée Générale devant statuer sur les comptes 31.12.2027 |
| Mme. Naoual BEN AMAR           | 49 ans | F     | Administrateur                        | Conseil d'Administration du 13.06.2024 | Assemblée Générale devant statuer sur les comptes 31.12.2027 |
| M. Mehdi TAHIRI JOUTEÏ HASSANI | 53 ans | H     | Administrateur                        | AGO du 26.06.2018                      | Assemblée Générale devant statuer sur les comptes 31.12.2026 |
| M. Mehdi ALJ                   | 42 ans | H     | Administrateur                        | AGO du 08.03.2018                      | Assemblée Générale devant statuer sur les comptes 31.12.2026 |
| Mme Natalie BRAGINSKY MOUNIER  | 56 ans | F     | Administrateur                        | AGO du 13.07.2020                      | Assemblée Générale devant statuer sur les comptes 31.12.2025 |
| Mme Dayae OUDGHIRI KAOUACH     | 48 ans | F     | Administrateur indépendant            | AGO du 13.07.2020                      | Assemblée Générale devant statuer sur les comptes 31.12.2025 |
| M. Emmanuel BLOUIN             | 53 ans | H     | Administrateur indépendant            | AGO du 06.05.2021                      | Assemblée Générale devant statuer sur les comptes 31.12.2025 |

### Quelques Chiffres en 2025...

**30%**

De femmes dans le Conseil d'Administration

**~53**

Âge moyen des membres du Conseil

**900 KMAD**

Rémunération totale des administrateurs & membres indépendants

**92%**

Taux de présence

**20%**

Taux d'indépendance



## Biographie des membres du Conseil d'Administration

| Membre                                                           | Âge    |
|------------------------------------------------------------------|--------|
| <b>M. Nawfal BENDEFA - Président du Conseil d'Administration</b> | 48 ans |

Nawfal BENDEFA est diplômé de l'University of Florida. Il est aussi CFA charter Holder. Nawfal a entamé sa carrière dans le secteur de l'immobilier avec le groupe Marriott International aux Etats Unis et au Royaume Uni où il a occupé différentes fonctions au cours desquelles il a pu participer à plus de 40 transactions immobilières dans plus de 12 pays en Europe, en Asie, en Afrique et aux Etats Unis. Les opérations auxquelles a participé Nawfal ont porté notamment sur des opérations de titrisations, de financement de projet, de développement, des missions de valorisation et de gestion d'actifs immobiliers. Avant de créer REIM Partners en février 2013, Nawfal a occupé le poste de Directeur Général de Actif Invest au Maroc, où il a dirigé une équipe de professionnels de l'investissement immobilier avec près de 300 M€ d'investissements à travers deux fonds d'investissements immobiliers. Nawfal a également été membre de plusieurs Conseils d'Administration et est intervenu en tant qu'expert pour le compte de plusieurs investisseurs immobiliers dans le cadre de transactions en Afrique du Nord et en Afrique de l'Est.

### Autres mandats & Fonctions au 31/12/2025

- > SCCD ;
- > SCCF ;
- > SCCS ;
- > SPI ;
- > Best Real Estate Gestion ;
- > La Générale Foncière du Golf ;
- > Cléo Pierre SPI-RFA ;
- > REIM Partners ;
- > Administrateur des OPCI : M AVENUE SPI ; IMMO SECURE FUND SPI & GLOBAL HEALTH FUND ;
- > Président du Conseil d'Administration de la société Aradei Santé ;
- > Directeur Associé de Real Estate Investment Management International LTD ;
- > Associé Gérant de Bellevue Capital Limited.



**Membre**
**Âge**
**M. Zouhaïr BENNANI - Administrateur**

65 ans

Président du Conseil d'Administration et Co-fondateur de la Société LabelVie S.A en 1985, M. BENNANI est titulaire d'un diplôme d'ingénieur en informatique ainsi qu'un diplôme de 3ème cycle en management de la Sorbonne. M. BENNANI est aussi Administrateur de diverses autres sociétés, Président d'honneur de l'Union Régionale de la Confédération Générale des Entreprises du Maroc (CGEM), Représentant du secteur privé au sein du Comité Public-Privé chargé de l'octroi des primes d'investissement pour le Programme IMTIAZ, Vice-Président de l'Association Marocaine de Distribution Moderne et Membre du conseil de surveillance de Mutandis.

**Autres mandats & Fonctions au 31/12/2025**

- > Président du Conseil d'Administration de Retail Holding ;
- > Président Directeur Général de Best Financière ;
- > Président du Conseil d'Administration de Modes et Nuances ;
- > Président du Conseil d'Administration de Général First Food Services ;
- > Président du Conseil d'Administration de Mega V stores Morocco
- > Président du Conseil d'Administration de CDCI ;
- > Président du Conseil d'Administration de Croc Shop ;
- > Président du Conseil d'Administration de Rethis ;
- > Président du Conseil de Surveillance de Mutandis ;
- > Président Directeur Général de Retail Holding Africa S.A ;
- > Président Directeur Général de Be Home ;
- > Président Directeur Général de RH Investment ;
- > Président Directeur Général de Silav SA ;
- > Président Directeur Général de Mobimarket SA ;
- > Président Directeur Général de Services LV SA ;
- > Président Directeur Général de LBVEX SA ;
- > Membre du Comité de Direction de Maxi LV SAS ;
- > Membre du Comité de Direction d'Hypermarché LV SAS ;
- > Gérant de Virgin North Africa ;
- > Gérant de Zakah Capital ;
- > Gérant d'AZ Développement ;
- > Administrateur de CFG BANK ;
- > Administrateur de RMK ;
- > Administrateur d'Eco Media ;
- > Administrateur d'Atelier CROC ;
- > Administrateur de Best Health ;
- > Administrateur de Mabiotech ;
- > Membre du Comité de Direction d'E-MAXI ;
- > Membre du Comité de Direction d'ARADI SUD ;
- > Membre du Comité de Direction de LBV-Sud ;
- > Président Directeur Général de Laayoun LV ;
- > Administrateur & Président du Comité Stratégique de Label Vie.

## Membre

## Âge

**M. Rachid HADNI - Administrateur**

66 ans

Ingénieur informatique, M. HADNI est Co-fondateur et Administrateur Directeur Général de la Société LabelVie S.A. ainsi qu'Administrateur de plusieurs sociétés du groupe. M. HADNI a par ailleurs suivi plusieurs formations en marketing de la distribution et a cumulé une expérience professionnelle probante dans le domaine de la grande distribution.

## Autres mandats & Fonctions au 31/12/2025

- > Administrateur Best Financière ;
- > Administrateur à LabelVie ;
- > Administrateur Retail Holding ;
- > Administrateur de Be Home ;
- > Administrateur Mega V Stores Morocco ;
- > Président du Comité de Direction HLV SAS ;
- > Président du Comité de Direction Maxi LV SAS ;
- > Administrateur CDCI ;
- > Administrateur Distrans CI ;
- > Administrateur Rethis ;
- > Gérant Medware ;
- > Directeur Général Retail Holding Europe ;
- > Directeur Général Retail Holding Marseille ;
- > Directeur Général Retail Holding Grenoble ;
- > Directeur Général Retail Holding Aulnay ;
- > Directeur Général Retail Holding Vittrolles ;
- > Directeur Général Retail Holding Grand Littoral ;
- > Directeur Général Retail Holding Bonneveine ;
- > Administrateur de Silav SA ;
- > Administrateur de Best Health ;
- > Administrateur de Mobimarket SA ;
- > Administrateur de Services LV SA ;
- > Administrateur de Lbvex SA ;
- > Gérant de Yadoghi Capital ;
- > Administrateur de Laayoun LV ;
- > Administrateur Aradi Sud ;
- > Président du Comité de Direction de LBV-Sud ;
- > Président du Comité de Direction de Hyper Sud ;
- > Président du Comité de Direction de MAXI-Sud ;
- > Président du Comité de Direction d'E-MAXI ;
- > Président du Comité de Direction d'Express LV ;
- > Président du Comité de Direction d'Ultra Proxi LV ;
- > Membre de l'organe de gouvernance Mutandis.



| Membre                                    | Âge    |
|-------------------------------------------|--------|
| <b>M. Riad LAISSAOUI - Administrateur</b> | 54 ans |

Expert-Comptable, M. LAISSAOUI est Directeur Général de Retail Holding. M. LAISSAOUI a occupé plusieurs fonctions, notamment, Directeur Général Adjoint de LabelVie S.A, Directeur Administratif et Financier de LabelVie S.A pendant 6 ans.

Auparavant, M. LAISSAOUI a exercé pendant 6 ans au sein du Cabinet PricewaterhouseCoopers où il a mené diverses missions d'audit, d'organisation et de conseil dans les secteurs public et privé, au Maroc et à l'international.

#### Autres mandats & Fonctions au 31/12/2025

- > Administrateur de LabelVie S.A ;
- > Administrateur de Be Home ;
- > Administrateur de R Holding Investment ;
- > Administrateur de Retail Holding Africa
- > Directeur général de Retail Holding ;
- > Membre du comité de Direction de Modes & Nuances ;
- > Administrateur de la société General First Food Services ;
- > Gérant d'E-takada.

| Membre                                       | Âge    |
|----------------------------------------------|--------|
| <b>Mme. Naoual BEN AMAR - Administrateur</b> | 49 ans |

Diplômée de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs et titulaire du master de l'Ecole Nationale des Arts et Métiers de Paris, Naoual Ben Amar a démarré sa carrière en 2000 chez PSA en France. C'est en 2002 qu'elle revient au Maroc où elle rejoint Procter & Gamble, Groupe au sein duquel elle assume différentes responsabilités. En 2018, elle rejoint le Groupe LabelVie en tant que Directrice Générale Adjointe, en charge du Pôle Achat et Logistique et membre du COMEX. Le 2 mai 2022, elle est nommée Directrice générale du Groupe, mettant ses 22 années d'expérience et ses qualités managériales et humaines au service des défis de son développement.

#### Autres mandats & Fonctions au 31/12/2025

- > Directrice Générale du Groupe LabelVie.

| Membre                                                 | Âge    |
|--------------------------------------------------------|--------|
| <b>M. Mehdi TAHIRI JOUTEÏ HASSANI - Administrateur</b> | 53 ans |

M. Mehdi TAHIRI JOUTEÏ HASSANI est associé chez REIM Partners avec plus de 22 ans d'expérience dans le secteur de l'immobilier, de l'infrastructure, le private equity (investissement, levée de fonds, structuration et gestion d'actifs) et le conseil en opérations de haut de bilan.

M. TAHIRI JOUTEÏ HASSANI a été membre du Conseil d'Administration de plusieurs sociétés d'investissement. M. TAHIRI JOUTEÏ HASSANI est diplômé de l'Ecole des Mines de Paris.

#### Autres mandats & Fonctions au 31/12/2025

- > Administrateur de Cap Rest ;
- > Administrateur des sociétés SOREXI et BITULIFE (filiales du Groupe MAJDALINE)
- > Président du Conseil d'Administration d'Argan Infrastructure Fund (ARIF) ;
- > Président du Conseil d'Administration d'Argan Infra (La société de gestion d'ARIF) ;
- > Administrateur de Reim Partners ;
- > Directeur Associé de Real Estate Investment Management International LTD et SMYLE FINANCE LTD ;
- > Associé Gérant de Bellvue Capital Limited et RINGIS SARL.

| Membre                               | Âge    |
|--------------------------------------|--------|
| <b>M. Mehdi ALJ - Administrateur</b> | 42 ans |

M. Mehdi ALJ est Président de SANAM AGRO, Holding Agro-alimentaire du groupe SANAM, qui regroupe une trentaine de filiales au Maroc et à l'international (Angleterre, Chine, Espagne, France, Mauritanie, Monaco, Pérou, USA) et qui est également un des leaders mondiaux de la transformation des petits pélagiques (sardines, anchois et maquereaux) avec un effectif global de 6.000 salariés. Mehdi ALJ est diplômé de l'Ecole des Dirigeants et Créateurs d'Entreprises à Paris.

#### Autres mandats & Fonctions au 31/12/2025

- > Administrateur SANAM HOLDING ;
- > Président Directeur Général SANAM IMMOBILIER ;
- > Président Directeur Général ALJIA HOLDING ;
- > Président Directeur Général SANAM AGRO ;
- > Président Directeur Général SANA STOK ;
- > Président Directeur Général SANAM INVEST ;
- > Administrateur SANAM INTER ;
- > Administrateur et représentant de la société SANAM IMMOBILIER LE RABAT DAWLIZ ;
- > Administrateur STOKVIS NORD AFRIQUE ;
- > Administrateur STOKVIS ENGIN ;
- > Administrateur STOKVIS AGRI ;
- > Administrateur SANAM HOLDING ;
- > Président Directeur Général SANAM IMMOBILIER ;
- > Président Directeur Général ALJIA HOLDING ;
- > Président Directeur Général SANAM AGRO ;
- > Président Directeur Général SANA STOK ;
- > Président Directeur Général SANAM INVEST ;
- > Administrateur SANAM INTER ;
- > Administrateur et représentant de la société SANAM IMMOBILIER LE RABAT DAWLIZ ;
- > Administrateur STOKVIS NORD AFRIQUE ;
- > Administrateur STOKVIS ENGIN ;
- > Administrateur STOKVIS AGRI.

| Membre                                                 | Âge    |
|--------------------------------------------------------|--------|
| <b>Mme. Natalie BRAGINSKY MOUNIER - Administrateur</b> | 56 ans |

Mme Natalie BRAGINSKY MOUNIER a occupé la fonction d'analyste des investissements de 1996 à 2000 au sein de Capital Group à Londres, avant de devenir gestionnaire de portefeuille de 2006 à 2009, et d'occuper en 2009, la fonction de Directrice ESG au sein de la même entreprise.

Mme MOUNIER est titulaire de plusieurs diplômes auprès de Harvard Business School, de l'université de Georgetown, ainsi que la CFA Institute.

#### Autres mandats & Fonctions au 31/12/2025

- > Co-présidente de conseil 'trustees' de l'ONG dédiée à l'éducation nommée Girls Are Investors (GAIN) ;
- > Senior Fellow du Think Tank FCLT Global ;
- > Retired Partner à Capital Group ;
- > Administrateur de la société Label'Vie.

**Membre**
**Âge**
**Mme. Dayae OUDGHIRI KAOUACH - Administrateur indépendant**

48 ans

Mme Dayae OUDGHIRI KAOUACH est depuis 2017, Présidente et Fondatrice du cabinet de conseil FULGURANS. Mme OUDGHIRI KAOUACH a occupé plusieurs fonctions, notamment le poste de Directrice Corporate Finance à la CDG Capital entre 2006 et 2008, puis le poste de Directeur Délégué à la Caisse de Dépôt et de Gestion entre 2008 et 2010. Mme OUDGHIRI KAOUACH a été également membre du Conseil d'Administration de la MASEN entre 2010 et 2017.

Mme Dayae OUDGHIRI KAOUACH est diplômée de NEOMA Business School et titulaire du TRIUM Executive MBA.

**Autres mandats & Fonctions au 31/12/2025**

- > Administrateur de Mutandis ;
- > Administrateur de la Société des Boissons du Maroc ;
- > Administrateur de CIH Bank.
- > Administrateur de la Société ADM
- > Administrateur de la société HIA
- > Administrateur de la société Xlinks.

**Membre**
**Âge**
**M. Emmanuel BLOUIN - Administrateur indépendant**

53 ans

M. Emmanuel BLOUIN est Fondateur et Directeur Associé, depuis 2008 d'Esterel Capital LLP au Royaume-Uni.

M. Emmanuel BLOUIN dispose de plus de 15 ans d'expérience en banque d'investissement et en immobilier chez Morgan Stanley, JP Morgan et Paribas à Londres, Paris, Prague et Moscou.

M. Emmanuel BLOUIN a été impliqué dans plusieurs transactions d'un montant de plus de 50 milliards d'euros en Europe.

M. Emmanuel BLOUIN est diplômé d'HEC Paris avec une spécialisation en Finance en 1995.

**Autres mandats & Fonctions au 31/12/2025**

- > Membre du conseil consultatif de SPDI (société cotée à la bourse de Londres) ;
- > Administrateur de Courbet SA (société cotée à la bourse de Paris) ;
- > Membre du Comité de Pilotage de Arcona Property Fund (société cotée à la bourse d'Amsterdam).

## Compétences clés du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration d'Aradei Capital veille à disposer d'un panel de compétences et expertises diversifiées pour assurer une supervision efficace et alignée sur la stratégie du Groupe et les risques associés :

- **Marchés locaux et régionaux** : connaissance approfondie du secteur immobilier commercial tertiaire au Maroc et à l'international ;
- **Finance et audit** : expertise en financement, gestion de la dette, fiscalité et suivi des transactions complexes ;
- **Management d'entreprise** : expérience stratégique et opérationnelle adaptée aux défis d'une foncière cotée en Bourse ;
- **Immobilier et gestion d'actifs** : acquisition, développement, investissement, location et asset management.
- **Restructuration et cessions d'actifs** : soutien à la discipline de capital et au recyclage des actifs.
- **ESG et développement durable** : intégration des enjeux environnementaux et sociaux dans la stratégie et la performance du Groupe.
- **Digital et tendances de consommation** : accompagnement de la transformation digitale et anticipation des impacts de l'IA.
- **Gestion des risques et conformité** : contrôle interne, cybersécurité, santé et sécurité, et mise en œuvre de politiques de gestion des risques.
- **Gouvernance et rémunération** : respect des standards de gouvernance et bonnes pratiques sur la rémunération des dirigeants.

Ces expertises reflètent la politique de la foncière visant à maintenir un Conseil équilibré et qualifié, capable de superviser efficacement les activités de la foncière et d'assurer une gouvernance adaptée aux enjeux spécifiques du secteur immobilier commercial tertiaire.

Le Conseil d'Administration, ainsi que ses instances, peuvent recourir, en toute indépendance, à des conseillers externes (juridiques, financiers ou autres) lorsque nécessaire, sans approbation préalable de la direction.

### 4.3.2.3. Indépendance du Conseil d'Administration

Aradei Capital respecte les dispositions de l'article 41 bis de la loi n° 20-19, publiée au bulletin officiel en avril 2019, modifiant et complétant la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, et notamment sur les critères d'indépendance des administrateurs. Un ou plusieurs administrateurs indépendants doivent être nommés membres du Conseil d'Administration et leur nombre ne peut dépasser le tiers du nombre total des administrateurs.

Au 31.12.2025, le Conseil d'Administration d'Aradei Capital compte deux (2) administrateurs indépendants dont une femme :

- > Madame Dayae OUDGHIRI KAOUACH ;
- > Monsieur Emmanuel BLOUIN.

*Le pourcentage de membres du Conseil strictement indépendants est de 20%.*

## Critères d'indépendance

Aradei Capital a adopté les critères d'indépendance cités dans l'article 41 bis de la loi n° 20-19, parue au Bulletin Officiel en avril 2019, modifiant et complétant la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes.

- Ne pas avoir été, au cours des trois (3) années précédant sa nomination, salarié ou membre des organes d'administration ou de direction de la société ;
- Ne pas avoir été, au cours de trois (3) dernières années, représentant permanent, salarié ou membre du Conseil d'Administration, de l'organe de direction d'un actionnaire ou d'une société que ce dernier consolide ;
- Ne pas avoir été, au cours de trois (3) dernières années, membre de l'organe d'administration, de surveillance ou de direction, d'une société dans laquelle la société détient une participation quel que soit son pourcentage ;
- Ne pas être membre de l'organe d'administration, de surveillance ou de direction d'une société dans laquelle la société dispose d'un mandat au sein de l'organe d'administration ou de surveillance, ou dans laquelle un membre des organes d'administration ou de surveillance ou de direction de la société, en exercice ou l'ayant été depuis moins de trois (3) ans, détient un mandat au sein de son organe d'administration, de surveillance ou de direction ;
- Ne pas avoir représenté, durant les trois (3) dernières années, un partenaire commercial ou financier ou exerçant une mission de conseil auprès de la société ;
- Ne pas avoir un lien de parenté jusqu'au deuxième degré avec un actionnaire ou un membre du Conseil d'Administration de la société ou son conjoint ;
- Ne pas avoir été commissaire aux comptes de la société au cours des six (6) années précédant sa nomination ;
- Ne pas exercer les fonctions de président du Conseil d'Administration, de directeur général, de directeur général délégué ou tout autre mandat exécutif.

### 4.3.2.4. Pour une meilleure diversité au niveau du conseil d'administration (genre, nationalité & culture)

Le Conseil d'Administration reconnaît l'importance de la diversité et de la parité, tant au sein des instances de gouvernance que dans le fonctionnement global de la foncière. La diversité au sein du Conseil et des membres de la Direction enrichit les perspectives, favorise des échanges constructifs et contribue à une prise de décision plus éclairée. Le Conseil intègre des profils de nationalités variées afin de bénéficier de points de vue diversifiés et multiculturels.

La composition du Conseil d'Administration comprend trois femmes, représentant **30 %** de ses membres, témoignant de la volonté de la Société d'encourager la parité et d'assurer une représentation féminine dans ses organes décisionnels.

Aradei Capital s'engage à poursuivre cette dynamique et à renforcer la diversité de genre au sein de son Conseil d'Administration. Conformément aux dispositions de la loi n°19-20 modifiant et complétant la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, la Société vise à atteindre 40 % de femmes au sein du Conseil d'ici 2027, à partir de l'année de référence 2024, consolidant ainsi la diversité et l'inclusion au plus haut niveau de gouvernance.

|                                                                             | Au 31.12.2025 |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------------|
| Pourcentage de femmes dans le Conseil d'Administration                      | <b>30%</b>    |
| Pourcentage d'hommes dans le Conseil d'Administration                       | <b>70%</b>    |
| Taux de diversité culturelle & ethnique au sein du Conseil d'Administration | <b>20%</b>    |
| Taux de diversité culturelle des membres de Direction                       | <b>0 %</b>    |

### 4.3.3. Les comités spécialisés du Conseil d'Administration

La composition des comités spécialisés se présente comme suit au 31 décembre 2025. Le fonctionnement de chaque comité est encadré par des chartes décrivant le rôle et prérogatives, le fonctionnement, la composition ainsi que les prises de décision de chaque comité.

#### Comité d'investissement

|                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                |
|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|
| <b>Rôle du Comité</b> | Le Comité décide des opportunités d'investissement et de désinvestissement qui sont conformes à la politique d'investissement de la société telle qu'adoptée par le Conseil d'Administration. L'objectif du Comité est de veiller à la croissance de la Société en identifiant les projets créateurs de valeur ajoutée. |                                |
| <b>Composition</b>    | M. Matthieu EVRARD – Membre indépendant<br>M. Mohamed OUANAYA - Membre indépendant<br>M. Thomas McCALLUM - Membre indépendant<br>M. Nawfal BENDEFA – Président du Conseil d'Administration<br>M. Mehdi TAHIRI – Administrateur                                                                                          |                                |
|                       | <b>60%</b><br>De membres indépendants                                                                                                                                                                                                                                                                                   | <b>93%</b><br>Taux de présence |

#### Comité de conflit

|                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                 |
|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|
| <b>Rôle du Comité</b> | Le Conseil d'Administration est pleinement conscient des risques de conflits d'intérêts pouvant affecter l'exercice objectif et indépendant de ses membres.<br>Le Comité des Conflits examine toute situation ou transaction susceptible de générer un conflit, identifie et évalue les risques associés et rend compte directement au Conseil des mesures prises. Il délivre également au Conseil des avis et des recommandations de nature indépendante sur toutes transactions qualifiées de conventions réglementées au sens de l'article 56 de la Loi 17-95.<br>Tous les membres du Comité sont indépendants, le Directeur Général n'y siège pas, et aucune personne liée à REIM Partners ou représentant les intérêts d'un actionnaire ne peut en faire partie.<br>La Société applique une politique formelle de conflits d'intérêts, définissant les obligations de divulgation et de gestion afin de garantir l'intégrité et l'objectivité des décisions du Conseil. |                                 |
| <b>Composition</b>    | M. Matthieu EVRARD – Membre indépendant<br>M. Mohamed OUANAYA - Membre indépendant<br>M. Thomas McCALLUM - Membre indépendant                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                 |
|                       | <b>100%</b><br>De membres indépendants                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | <b>100%</b><br>Taux de présence |

## Comité d'audit

|                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Rôle du Comité</b>                                                                                                   | Il assiste le Conseil d'Administration principalement dans son contrôle de :<br>(i) l'efficacité et de la qualité des procédures de contrôle interne incluant compris le volet financier et la gestion des risques ;<br>(ii) La gestion des risques fiscaux et la mise en œuvre de la politique fiscale de la foncière, en veillant au respect de ses obligations fiscales ;<br>(ii) L'intégrité de l'information financière afférente à la Société.<br>Il est notamment chargé des rôles de suivi et d'examen visés à l'article 106 bis de la Loi 17-95. |
| <b>Composition</b>                                                                                                      | Mme. Mme Dayae OUDGHIRI KAOUACH – Présidente du Comité d'Audit (Administratrice indépendante)<br>M. Riad LAISSAOUI - Administrateur<br>M. Emmanuel BLOUIN - Administrateur indépendant                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <div> <div>67%</div> <div>De membres indépendants</div> </div> <div> <div>100%</div> <div>Taux de présence</div> </div> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

## Sustainability Committee

|                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Rôle du Comité</b>                                                                                                  | Ce comité a été créé par le Conseil d'Administration pour :<br>(i) Émettre des recommandations sur la stratégie E&S, définir la stratégie, les orientations et les objectifs en lien avec les attentes des parties prenantes ;<br>(ii) Suivre l'exécution du plan d'action E&S et la performance des KPIs ;<br>(iii) Évaluer les risques, identifier les nouvelles opportunités ;<br>(iv) Monitorer la performance extra-financière ;<br>(v) Donner des recommandations en termes de communication au marché ;<br>(vi) Revoir le budget annuel et donner des recommandations sur les initiatives E&S, notamment lorsqu'elles n'ont pas d'impact financier ou opérationnel. |
| <b>Composition</b>                                                                                                     | M. Nawfal Bendefa - Président du Sustainability Commiittee (Administrateur)<br>M. Ismaïl Farih - Membre indépendant<br>Mme Natasha Braginsky Mounier - Administrateur                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <div> <div>33%</div> <div>De membres indépendants</div> </div> <div> <div>83%</div> <div>Taux de présence</div> </div> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

### Comité innovation & transformation

|                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Rôle du Comité</b>                        | Ce comité a été créé par le Conseil d'Administration pour :<br>(i) Participer à la détermination de la stratégie de la foncière et de ses orientations ;<br>(ii) Suivre les évolutions de l'environnement concurrentiel de la Société, examiner les tendances de marché à l'international et les perspectives à moyen et long terme qui en découlent ;<br>(iii) Émettre des recommandations au Conseil d'Administration en termes d'orientations stratégiques ;<br>(iv) Assurer le suivi de la mise en œuvre de la stratégie et examiner les projets stratégiques ;<br>(v) Réunir le cas échéant des experts afin d'examiner l'opportunité des choix stratégiques. |
| <b>Composition</b>                           | M. Nawfal Bendefa - Administrateur<br>M. Ismaïl Farih - Membre indépendant<br>Mme. Meriem Zairi - Membre indépendant                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>67%</b><br><b>De membres indépendants</b> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

## 4.4. ÉVALUATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES COMITÉS SPÉCIALISÉS

Aradei Capital procède à une évaluation régulière de l'efficacité du Conseil d'Administration ainsi que de ses comités spécialisés, conformément aux bonnes pratiques de gouvernance. Cette revue constitue un levier essentiel d'amélioration continue et permet d'apprécier de manière précise la performance collective du Conseil et de ses comités spécialisés, leur qualité de son fonctionnement et la dynamique de collaboration entre leurs membres.

L'évaluation couvre des aspects à la fois **quantitatifs et qualitatifs** et vise à s'assurer que les organes de gouvernance exercent pleinement leurs responsabilités et remplissent efficacement leurs missions au bénéfice des actionnaires et des autres parties prenantes.

### 4.4.1. Evaluation du Conseil d'Administration

L'évaluation peut être menée en interne, par le Président du Conseil ou le Secrétaire Général, avec le soutien de la Direction. Le Conseil peut également avoir recours à des conseillers externes pour faciliter le processus d'évaluation.

L'évaluation du Conseil d'Administration porte sur : (i) l'évaluation de la composition du Conseil d'Administration ; (ii) la définition et le suivi de la culture et des valeurs du Conseil d'Administration ; (iii) l'amélioration du fonctionnement et de l'organisation du Conseil d'Administration ; (iv) et la planification de la succession du conseil d'administration.

#### 4.4.2. Evaluation des comités spécialisés

Les comités procèdent à une évaluation similaire de leur composition et de leur fonctionnement. Les évaluations des comités sont effectuées par les présidents des comités respectifs.

L'évaluation des comités est axée sur : (i) la composition des comités ; (ii) l'efficacité des comités ; et (iii) les relations avec l'ensemble du Conseil d'Administration et de la Direction.

### 4.5. RÉMUNÉRATIONS VERSÉES AUX ADMINISTRATEURS & MEMBRES DE LA DIRECTION

#### Politique de rémunération pour un Leadership performant

Aradei Capital dispose d'un programme de rémunération pour l'ensemble de ses collaborateurs, fondé sur les objectifs suivants : attirer de nouveaux talents et fidéliser les collaborateurs actuels possédant les compétences et qualités nécessaires pour soutenir la croissance et le succès de son activité. Les mêmes principes sont appliqués pour l'attraction et la fidélisation de ses dirigeants et membres de Direction.

La foncière applique une politique de rémunération orientée vers la performance pour ses dirigeants exécutifs et les membres du management. La part variable de leur rémunération est attribuée en fonction de l'atteinte d'objectifs individuels ainsi que de la performance globale de l'entreprise et repose principalement sur un bonus annuel, conçu pour encourager la réalisation des objectifs définis pour l'exercice. La rémunération variable des membres de Direction est soumise à un plafond, déterminé en proportion de leur salaire brut, afin d'assurer un encadrement rigoureux des incitations et un alignement avec les objectifs de performance de la foncière.

Les postes de management sont évalués par le département des ressources humaines en s'appuyant sur des correspondances avec des postes de référence issus de données de marché. Les fourchettes de rémunération comparables sont ensuite déterminées en collaboration avec des consultants spécialisés en rémunération. Ces analyses permettent d'assurer une politique de rémunération compétitive pour les dirigeants exécutifs et les membres du management, en ligne avec les pratiques du marché.

Par ailleurs, l'introduction éventuelle de mécanismes d'incitation à long terme fait actuellement l'objet d'une analyse approfondie, afin d'enrichir le dispositif global de rémunération dans une perspective d'alignement durable avec la stratégie de l'entreprise.



## Rémunération versée aux administrateurs

S'agissant des administrateurs, le Conseil d'administration peut allouer à certains administrateurs pour les missions et les mandats qui leur sont confiés à titre spécial et temporaire, et aux membres des comités prévus à l'article 51 de la Loi, une rémunération exceptionnelle, sous réserve de respecter la procédure prescrite par l'article 56 de la Loi.

Il peut également autoriser le remboursement des frais de voyages et de déplacement engagés par les administrateurs dans l'intérêt de la société.

En 2025, une rémunération a été allouée par le Conseil d'Administration aux administrateurs indépendants uniquement. Ils perçoivent leur rémunération totale sur une base annuelle, sans période différée.

## Quelques Chiffres en 2025...

# 900 KMAD

**Rémunération totale des administrateurs & membres indépendants**

## 4.6. PLAN DE SUCCESSION & GESTION DE CRISE

La planification de la relève est essentielle à la compétitivité et à la croissance à long terme de la Société. Le départ ou l'incapacité de dirigeants clés constitue un facteur de risque pour la continuité de la gouvernance et des activités.

Le Conseil d'Administration, avec l'appui du Comité des Ressources Humaines, procède à une revue régulière du plan de succession des postes exécutifs stratégiques, incluant notamment le Directeur Général, ainsi que des postes critiques au sein du Conseil et des comités spécialisés. Ce processus permet d'identifier des candidats internes ou externes qualifiés et garantit une mise en œuvre proactive et efficace en toutes circonstances.

Par ailleurs, un plan de continuité d'activité a été conçu dans le cadre de la gestion des risques de la foncière. Des mesures de gestion de crise et de continuité des activités sont mises en place afin de prévenir et minimiser les impacts sur l'activité et la réputation de la Société en cas d'événement imprévu. À titre d'exemple, des simulations d'évacuation sont organisées annuellement pour garantir une reprise rapide des activités avec un minimum d'interruption.

## 4.7. ETHIQUE & INTEGRITÉ : PRÉVENTION DE LA CORRUPTION, DÉONTOLOGIE & TRANSPARENCE FISCALE

Aradei Capital s'engage à respecter des valeurs éthiques fondamentales solides dans la conduite de ses activités quotidiennes, en veillant à agir de manière éthique, transparente et équitable.

Le Groupe applique un principe de « tolérance zéro » à l'égard de toutes les formes de pratiques contraires à l'éthique, telles que les comportements inappropriés, irrespectueux ou illégaux, le harcèlement, la discrimination, la corruption, les pots-de-vin, le trafic d'influence et les violations des droits de l'homme.

## Prévention de la corruption : Gouvernance et gestion des risques

Dans le cadre de son engagement à lutter contre la corruption, le Conseil d'Administration de Aradei Capital assure la supervision de la politique anti-fraude. La responsabilité de la prévention et du suivi des risques liés à la corruption est explicitement définie dans la politique anti-fraude et le code de conduite. Le Conseil reçoit, en cas d'incidents, des rapports incluant les mesures correctives mises en œuvre.

*Aradei Capital n'a enregistré aucun cas de corruption au cours des deux dernières années et n'a donc payé aucune amende ou pénalité pour pratiques corruptives.*

La cartographie des risques du Groupe identifie les principaux domaines à risque, notamment les dons, les processus d'investissement et de désinvestissement, le développement et l'approvisionnement. Cette cartographie a été évaluée par un cabinet de conseil externe et est régulièrement mise à jour selon une méthodologie documentée, incluant des entretiens avec toutes les parties prenantes afin de valider et d'actualiser les scénarios de risques potentiels liés à la corruption. Chaque scénario identifié fait l'objet d'une évaluation détaillée et est suivi par des mesures de contrôle interne ou des plans d'action lorsque cela est nécessaire, garantissant ainsi que la supervision du Conseil et la gestion opérationnelle des risques sont pleinement intégrées.

## Code éthique

La foncière a formalisé ses engagements en matière d'intégrité à travers son code éthique, que chaque nouvelle recrue s'engage à le respecter en le signant. Ce code définit également les procédures à suivre en cas de non-conformité. Toute situation de non-respect des règles fait l'objet d'une investigation formelle, avec des étapes clairement définies pour identifier, traiter et corriger le manquement, garantissant ainsi que chaque cas de non-conformité est pris au sérieux et traité efficacement.

Le déontologue d'Aradei Capital a formé les collaborateurs au code d'éthique et de déontologie tel qu'approuvé par le Conseil d'Administration.

Aradei Capital a des normes de conduites élevées et promeut les valeurs suivantes :

- Traiter les gens avec respect ;
- Agir de manière équitable dans ses relations avec les clients, les fournisseurs et les autres parties prenantes ;
- Respecter toutes les lois et réglementations en vigueur ;
- Assurer l'intégrité et la transparence de l'information financière ;
- Lutter contre la fraude et la corruption.

## Lanceurs d'alerte

Aradei Capital s'engage à respecter l'éthique des affaires dans toutes ses opérations quotidiennes et ceci s'applique à l'ensemble des collaborateurs. Dans ce contexte, la foncière a défini un dispositif de protection des lanceurs d'alerte, garantissant un cadre sécurisé pour signaler toute conduite contraire aux règles éthiques ou légales. Ces mécanismes participent à la construction d'un environnement de confiance, à la fois en interne et auprès de l'ensemble des parties prenantes.

*Aucun incident de non-conformité au Code d'éthique ou aux politiques internes n'a été enregistré en 2025. La Société n'a reçu aucune alerte ou réclamation avérée via son dispositif de whistleblowing, et aucun manquement n'a été identifié dans le cadre des audits internes. Aucun cas de corruption, fraude ou violation des règles de conduite n'a été constaté au cours de l'exercice.*

### **Transparence fiscale**

Aradei Capital s'engage à respecter pleinement la législation fiscale marocaine et à adopter une politique de transparence et de responsabilité fiscale. La foncière veille à déclarer et payer tous les impôts dus dans les délais légaux, et à suivre les meilleures pratiques en matière de conformité fiscale, assurant ainsi un reporting clair et transparent de ses obligations.

Toutes les transactions intragroupes sont réalisées à valeur de pleine concurrence, conformément aux règles de prix de transfert prévues par l'article 179 du Code Général des Impôts marocain, et Aradei Capital s'abstient de tout montage artificiel ou recours à des juridictions à faible fiscalité.

La cartographie des risques de la foncière inclut les risques fiscaux, dont le suivi est confié à la Présidente du Comité d'Audit, membre du Conseil d'Administration, qui examine avec les membres du Comité les conclusions des missions d'audit interne et en rend systématiquement compte au Conseil, garantissant ainsi une supervision effective des risques fiscaux au plus haut niveau.

Aradei Capital opère exclusivement au Maroc et paie l'intégralité de ses impôts dans ce pays, en conformité avec la législation fiscale locale. Le montant des taxes versées est vérifié annuellement par les commissaires aux comptes, garantissant ainsi la fiabilité et la transparence du reporting fiscal de la foncière. L'entreprise s'engage ainsi à payer des impôts justes, alignés sur ses activités génératrices de revenus, contribuant équitablement au développement économique et aux ressources locales.

## **4.8. UN ENGAGEMENT ENVERS NOS ACTIONNAIRES & TRANSPARENCE**

Les droits et engagements fondamentaux des actionnaires sont définis dans les statuts de la Société, qui encadrent le fonctionnement des organes de gouvernance ainsi que les modalités d'exercice de leurs droits. La nomination et la révocation des administrateurs sont soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale. Les actionnaires ne disposent par ailleurs d'aucun mécanisme de vote sur la rémunération des dirigeants exécutifs, celle-ci étant définie et approuvée par les instances de gouvernance compétentes conformément aux procédures internes en vigueur.

Dans une logique de renforcement de la transparence et de la qualité de l'information financière, Aradei Capital accorde une importance primordiale à l'indépendance et à l'objectivité de ses commissaires aux comptes. Conformément aux meilleures pratiques, la foncière applique une politique stricte de rotation des auditeurs, avec un renouvellement de l'associé signataire tous les six exercices et du cabinet au maximum tous les douze exercices.

Par ailleurs, la Société assure une communication régulière et transparente avec ses actionnaires, en mettant à leur disposition une information claire et complète sur la stratégie, la performance et la gouvernance. Les avis de convocation aux Assemblées Générales sont transmis dans des délais conformes aux exigences légales et aux bonnes pratiques de gouvernance.

Enfin, au titre de l'exercice 2025, les dépenses totales liées aux litiges s'élèvent à 600 KMAD.

#### 4.9. DISPOSITIFS DE PROTECTION DES ACTIONNAIRES ET DE LA FONCIÈRE

La foncière ne limite pas le droit des actionnaires de convoquer des assemblées générales extraordinaires et n'a pas supprimé ni restreint le vote cumulatif pour l'élection des membres du Conseil d'administration. Les actionnaires peuvent exercer leur droit de vote par correspondance au moyen d'un formulaire dédié, au cas où ils ne peuvent pas assister à la réunion, conformément à la réglementation en vigueur. Dans ce cadre, seuls les formulaires reçus avant la tenue de l'Assemblée Générale sont pris en compte pour le calcul du quorum. Aradei Capital n'apporte aucune limitation aux droits des actionnaires relatifs à l'approbation des opérations significatives telles que les fusions ou scissions, lesquelles sont soumises aux dispositions légales et réglementaires applicables, garantissant l'exercice plein et entier de leurs droits de vote. En tant que foncière cotée à la Bourse de Casablanca, la Société ne prévoit pas de mécanisme de prix équitable en cas de changement de contrôle, et aucun droit d'évaluation légal n'est applicable dans ce contexte au Maroc. Par ailleurs, la foncière ne détient pas de participations croisées significatives et n'est pas engagée dans des accords d'actionnaires réciproques, ne disposant ainsi d'aucun mécanisme limitant une prise de contrôle. Elle ne met pas en œuvre de politique de vote confidentiel.

Aucune disposition statutaire ne limite la responsabilité des administrateurs, celle-ci demeurant encadrée par les dispositions légales en vigueur. La Société a toutefois mis en place un dispositif de couverture via une assurance responsabilité civile des mandataires sociaux (RCMS), couvrant les administrateurs et dirigeants dans l'exercice de leurs fonctions, conformément aux pratiques de gouvernance en vigueur. Ce dispositif constitue une protection financière sans exonération des responsabilités légales des administrateurs.

Dans le cadre du droit marocain, le Conseil d'administration agit dans l'intérêt social de la Société. En cas d'offre publique d'achat ou de tentative de prise de contrôle, il peut apprécier l'opération au regard de l'intérêt global de la société, incluant, lorsque pertinent, les intérêts des différentes parties prenantes, dans le respect des principes de transparence, d'égalité de traitement des actionnaires et de loyauté du marché.





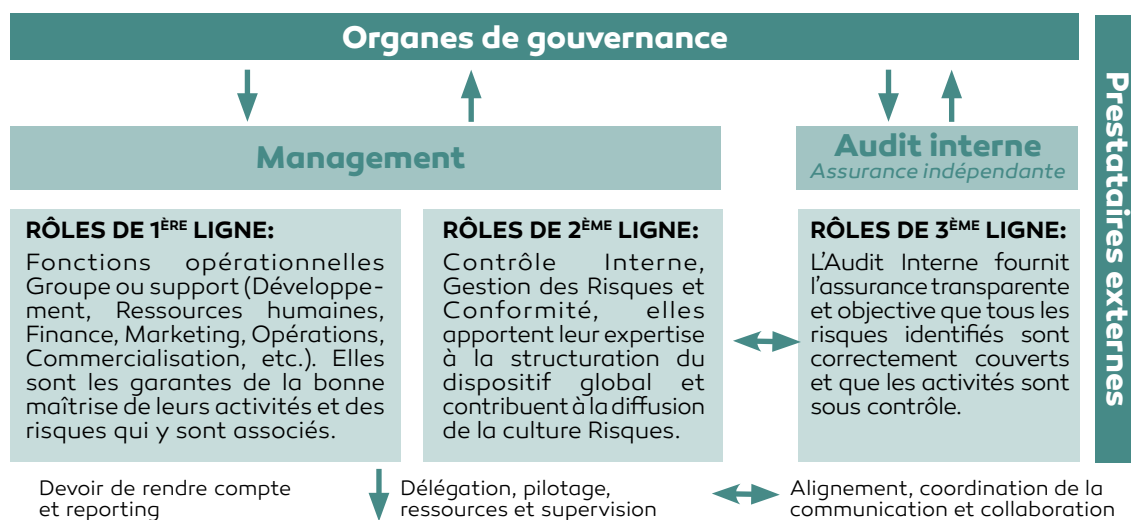
#### 4.10. MODELE DE 3 LIGNES DE DEFENSE : UN PILIER DE LA GOUVERNANCE

Comme toute entreprise, Aradei Capital est exposée dans le cadre de ses opérations à des risques de différents natures (risques financiers, risques climatiques et environnementaux, réglementaires, etc.). Afin de faire face, la foncière adopte le principe des 3 lignes de défense, tel que recommandé par l'IIA (Institute of Internal Auditors).

Une cartographie des risques a été élaborée par un cabinet externe en 2021 et régulièrement mis à jour.

Un plan d'Audit Interne de Aradei Capital est validé tous les ans par le Comité d'Audit. Les conclusions de chaque mission d'Audit Interne sont présentées au Comité d'Audit qui en fait systématiquement une restitution à la prochaine réunion du Conseil d'Administration. Les recommandations et plans d'actions issus des missions d'Audit Interne sont suivis en Comité d'Audit.

Ces dispositifs permettent à Aradei Capital d'exercer son activité conformément aux meilleurs standards internationaux de manière durable.



# V. Faits marquants E&S 2025

## 1. DES ACTIFS DURABLES



### Certification environnementale



**1<sup>ère</sup>** société EDGE Champion au Maroc  
**15%** d'actifs multilocataires certifiés EDGE

### Energie solaire



**600 MWc** de puissance opérationnelle  
**25%** d'économie d'énergie  
Déploiement en cours pour équiper **14** sites en 2030 (~5 MWc)

### Relamping LED



**100%** des zones communes des actifs multilocataires sont équipées de luminaires LED

### Rafrachissement adiabatique



**3** actifs équipés de systèmes de rafraichissement adiabatique & lancement d'une seconde phase à Borj Fez

### Bornes de recharge électrique



**8** actifs équipés de bornes de recharge électrique

### Biodiversité



**6** ruches installées à Borj Fez

### Emissions GES



**1.670 mtCO2** d'émissions générés

## 2. AGIR AUPRÈS DE COMMUNAUTÉS



### Création d'emploi



**8.500** emplois directs et indirects

**1 Job Fair** organisé à l'occasion de l'ouverture de Sela Park Casablanca

### Revalorisation d'une infrastructure locale



**1** initiative de réhabilitation par an  
Pour tout projet de développement ou rénovation

### Promotion de l'art, de l'artisanat & de la vie associative



**Plus de 2 MMAD** de mise à disposition gratuite d'espaces

### Accès solidaire aux espaces de loisirs



**6** associations ayant bénéficié d'une journée au sein de nos Fun Parks

### Accès à l'offre de soin



**6** établissements de santé  
**1.100** lits

## 3. UNE GOUVERNANCE AUX MEILLEURS STANDARDS ET UN CAPITAL HUMAIN ENGAGÉ



### Encourager la parité



**30%** de femmes au Conseil d'Administration  
**45%** de femmes  
**50%** de femmes managers / directeurs

### Une gouvernance renforcée



Séparation des fonctions de Président et Directeur Général en mars 2025  
**92%** de taux de présence au Conseil d'Administration

### Investir dans nos talents



Un équivalent de **28h** de formation par collaborateur  
**3.094** heures de formation

## VI. Perspectives

Les prochaines étapes dans notre démarché E&S sont :

- > Poursuivre le déploiement du plan d'action « Bricks for impact » et la nouvelle feuille de route à horizon 2030 ;
- > Renforcer ce plan d'action en y intégrant progressivement de nouvelles initiatives en ligne avec les enjeux environnementaux et sociétaux actuels ;
- > Poursuivre les efforts de sensibilisation autour des enjeux environnementaux et sociaux.
- > Sensibiliser l'ensemble des équipes sur site et au siège ;
- > Sensibiliser nos parties prenantes à rejoindre notre effort E&S ;
- > Revoir régulièrement les enjeux E&S de Aradei Capital en ligne avec les meilleurs pratiques nationales et internationales.

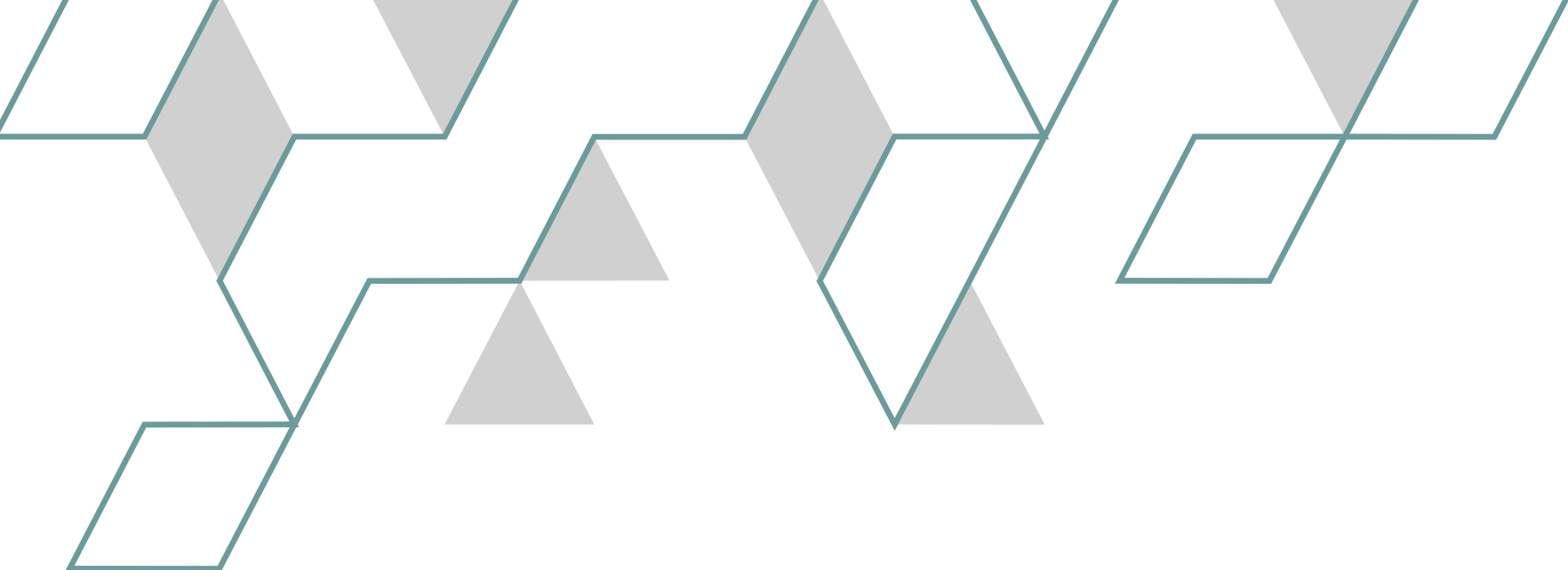




# aradei

CAPITAL

Nous contacter :  
Secrétaire Générale :  
Hortense Ghafir  
[www.aradeicapital.com](http://www.aradeicapital.com)  
email : [h.ghafir@reim-partners.com](mailto:h.ghafir@reim-partners.com)



# aradei

CAPITAL

## 8. Liste des communiqués publiés en 2025



# aradei

CAPITAL

## LISTE DES COMMUNIQUÉS DE PRESSE DE L'ANNÉE 2025

### COMMUNICATION FINANCIÈRE

- Communiqué trimestriel T4 2024
- Communiqué annuel FY 2024
- Communiqué relatif au rapport financier annuel 2024
- Communiqué trimestriel T1 2025
- Communiqué trimestriel T2 2025
- Communiqué trimestriel T3 2025
- Communiqué semestriel 2025
- Communiqué relatif au rapport financier semestriel 2025

### AUTRES COMMUNIQUÉS

- Communiqué de presse sur la mise à jour du taux révisable 2025 de l'EO 2023
- Communiqué de presse relatif à la déclaration d'engagement pour les Champions EDGE
- Visa de l'AMMC pour la mise à jour du document de référence pour l'exercice 2024
- Communiqué sur le programme de rénovation des centres commerciaux Almazar et Borj Fez
- Communiqué sur lancement de l'agence Retail Media « Elevate »
- Communiqué sur l'ouverture de Sela Park Casablanca
- Communiqué de presse sur la mise à jour du taux révisable 2025 de l'EO 2021

### COMMUNIQUÉS RÉGLEMENTAIRES

- Avis de convocation – AGO du 13 mai 2025
- Détail du Vote – AGO du 13 mai 2025
- Communiqué post AGO du 13 mai 2025