



aradei

CAPITAL

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2025

aradei

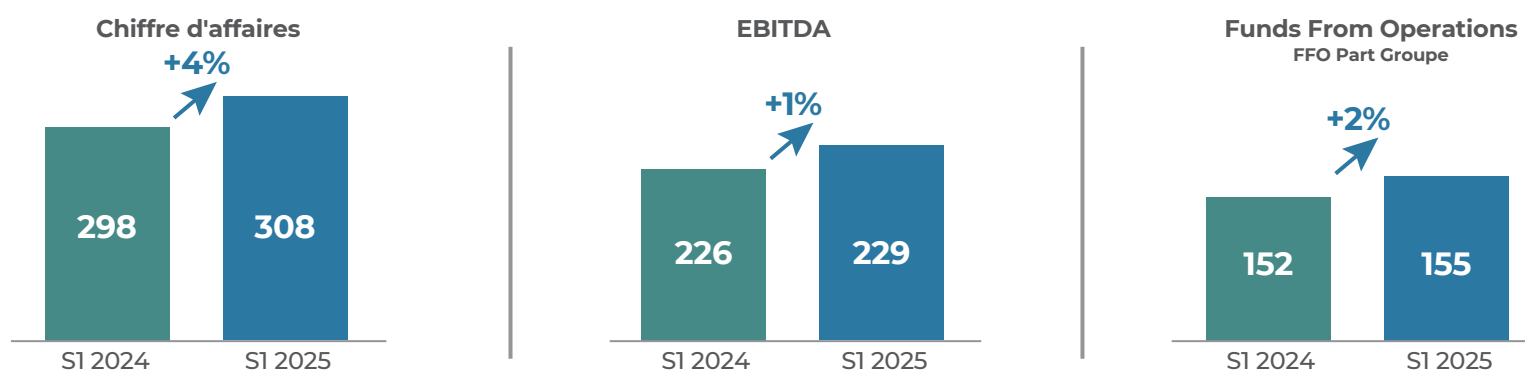
CAPITAL

COMMUNIQUÉ RELATIF AU RAPPORT FINANCIER DU PREMIER SEMESTRE 2025

Le Conseil d'Administration d'Aradei Capital s'est réuni le 24 septembre 2025 sous la présidence de Monsieur Nawfal Bendefa en vue d'examiner l'activité de la société et d'arrêter les comptes sociaux et consolidés en normes IFRS au 30 juin 2025.

DONNEES FINANCIERES CLES (en MMAD)

Une performance financière soutenue par les actifs opérationnels



FAITS MARQUANTS

Poursuite de la dynamique opérationnelle

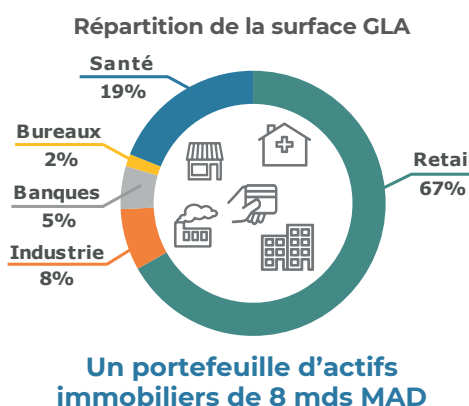
- Un **taux d'occupation** structurellement élevé de **97%**
- Une **fréquentation** des actifs retail de **102%** confirmant leur attractivité sur leurs zones de chalandise
- Un **taux de recouvrement** robuste (incluant le recouvrement des arriérés) de **96%** (amélioration du taux de recouvrement au 30 juin 2025 sur le facturé au titre du S1 2025 : 87% vs. 84% pour le comparatif 2024)
- Une structure financière solide et maîtrisée avec un ratio **LTV EPRA** de **36%**

Déploiement du programme d'investissement des projets stratégiques

- Ouverture prochaine de **Sela Park Casablanca (30.000 m²)**, au coeur du quartier Almaz, avec un taux de commercialisation élevé de 80% de la surface
- Avancement des travaux de gros œuvre du **futur flagship de la foncière (55.000 m²)**, une nouvelle destination urbaine à Casablanca avec une offre inédite de retail, F&B, loisirs et bureaux
- Démarrage du programme de rénovation et d'enrichissement de l'offre des centres commerciaux Almazar et Borj Fez

Bricks For Impact : une nouvelle étape franchie

- Première société marocaine à rejoindre le réseau Edge Champion (IFC) : Aradei Capital fixe l'objectif de certifier 80% des nouveaux projets en développement
- Sela Park Temara devient le premier actif opérationnel de la foncière à obtenir la certification EDGE



CHIFFRES CLÉS 30 juin 2025



aradei

CAPITAL

RESULTATS FINANCIERS

Compte de résultat consolidé IFRS

En KMAD	30/06/2024	30/06/2025
Revenus locatifs	280.063	293.104
Autres revenus	17.951	15.385
Chiffre d'affaires	298.014	308.489
Charges d'exploitation	(71.998)	(79.478)
EBITDA	226.016	229.011
FFO – Part Groupe	152.379	155.239

Bilan consolidé IFRS

En KMAD	30/06/2024	30/06/2025
Trésorerie et équivalent	813.652	453.882
Immeubles de placement	7.897.651	7.974.945
Capitaux propres	5.191.827	5.011.204
Dettes financières brutes	3.342.624	3.298.807
Autres passifs	921.664	948.225
LTV	39%	40%
LTV EPRA	33%	36%

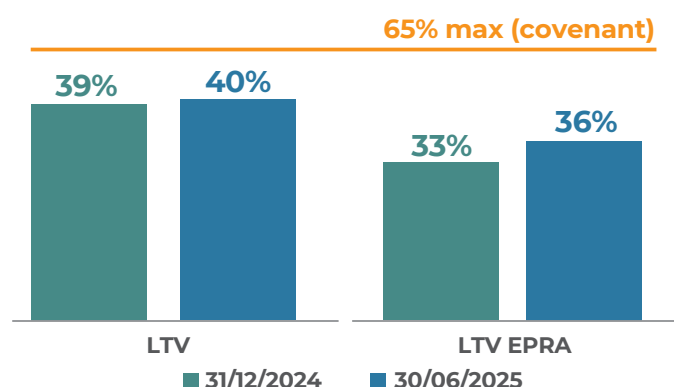
- Le **chiffre d'affaires** ressort à 308 MMAD à fin juin 2025, en hausse de **4%** (+10 MMAD), expliquée principalement par la performance des actifs opérationnels de la foncière, ainsi que les revenus générés par Aradei Santé.
- Les **charges d'exploitation** s'établissent à 79 MMAD à fin juin 2025, soit une hausse de **10%** (+7 MMAD) par rapport à fin juin 2024.
- Il en résulte un **FFO (part groupe)** de 155 MMAD, en hausse de **2%** (+2,9 MMAD).

- L'évolution de la **trésorerie** provient principalement des flux générés par l'activité, l'investissement réalisé sur la période, la distribution des dividendes et l'effet net de l'endettement.
- Les **immeubles de placement** atteignent 8 mds de MAD au 30 juin 2025 (soit **+1%**).
- L'**endettement net** incluant la trésorerie est de 2.845 MMAD.
- L'**endettement brut** s'élève à 3.299 MMAD.

RATIOS

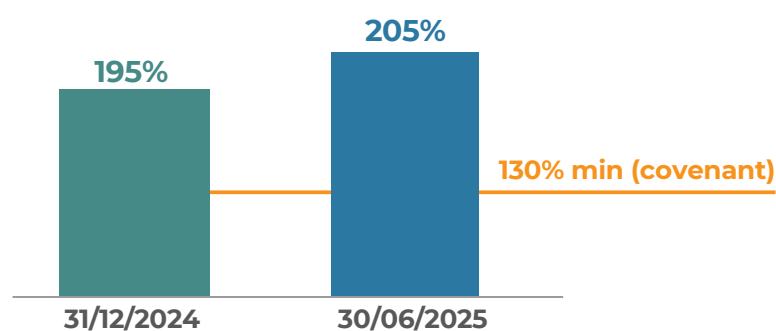
Ratio d'endettement Loan-To-Value

- Le Ratio Loan-To-Value* s'établit à 40% au 30/06/2025 comparé à 39% au 31/12/2024. Selon les guidelines EPRA, le Ratio Loan-To-Value** s'élève à 36% au 30/06/2025.



Ratio Valeur des Actifs Libres

- Le Ratio Valeur des Actifs Libres*** se situe à 205% au 30/06/2025, comparé à 195% au 31/12/2024.



PERSPECTIVES

- Poursuite des travaux de construction des deux projets à Casablanca pour près de 85.000 m² de surface GLA additionnelle**
- Déploiement des différentes initiatives stratégiques identifiées créatrices de revenus additionnel**
- Organisation sur 4^{ème} trimestre du premier Capital Market Day de Aradei Capital, durant lequel le Management présentera les performances, la vision et les initiatives stratégiques de la foncière**

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

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

(***) Actifs Libres : désigne tout actif libre de toute option ou sûreté, privilège, hypothèque ou droit réel ou personnel d'un tiers. Les actifs donnés en sûreté dans le cadre de l'emprunt obligatoire sont considérés comme étant des Actifs Libres. Ce ratio doit demeurer supérieur à 130% (1,3x).

Toute l'information financière est disponible sur : www.aradeicapital.com/investisseurs/communication-financiere/resultats-semestriels/

aradei

CAPITAL

COMPTES SOCIAUX AU 30/06/2025

BILAN

Actif (En MAD)	Exercice			Exercice Précédent
	Brut	Amortissements et Provisions	Net 30/06/2025	Net 31/12/2024
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (a)	91.280.372,92	76.078.585,86	15.201.787,06	18.257.978,06
Frais préliminaires	36.110.303,57	27.781.354,08	8.328.949,49	9.861.259,06
Charges à répartir sur plusieurs exercices	55.170.069,35	48.297.231,78	6.872.837,57	8.396.719,00
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	71.513.318,46	4.464.135,91	67.049.182,55	67.021.414,38
Immobilisations en recherche et développement	170.503,57	170.503,57		
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4.520.127,89	3.872.173,50	647.954,39	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)	981.919.887,61	310.517.027,10	671.402.860,51	681.019.027,54
Terrains	307.768.526,52	307.768.526,52	307.768.526,52	307.768.526,52
Constructions	649.960.862,69	306.544.617,92	343.416.244,77	358.561.468,23
Installations techniques, matériel et outillage	10.545.309,52	1.603.635,33	8.941.674,19	5.574.597,49
Matériel de transport				
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	1.581.601,84	852.264,28	729.337,56	799.929,85
Autres immobilisations corporelles	1.516.775,41	1.516.509,57	265,84	797,84
Immobilisations corporelles en cours	10.546.811,63		10.546.811,63	8.534.503,11
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	2.093.038.659,02	4.955.000,00	2.088.083.659,02	2.140.593.659,02
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	436.243.023,16		436.243.023,16	499.743.023,16
Titres de participation	1.656.795.635,86	4.955.000,00	1.651.840.635,86	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)	3.237.752.238,01	396.014.748,87	2.841.737.489,14	2.906.892.079,00
STOCKS (f)				
Marchandises				
Matières et fournitures consommables				
Produits en cours				
Produits interm. et produits resid				
Produits finis				
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	1.697.643.469,93	12.917.676,35	1.684.725.793,58	1.736.283.103,22
Fournis débiteurs, avances et acomptes	770.538,28	670.007,90	100.530,38	57.593,60
Clients et comptes rattachés	341.425.621,93	11.664.198,45	329.761.423,48	347.293.820,66
Personnel	5,00		5,00	
Etat	152.994.128,15		152.994.128,15	150.575.472,18
Comptes d'associés	246.313.999,00		246.313.999,00	301.363.999,00
Autres débiteurs	640.501.883,54	583.470,00	639.918.413,54	596.108.613,20
Compte de régularisation actif	315.637.294,03		315.637.294,03	340.883.604,58
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (h)	244.781.737,72		244.781.737,72	402.297.162,12
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)				
(Eléments circulants)				
TOTAL II (f+g+h+i)	1.942.425.207,65	12.917.676,35	1.929.507.531,30	2.138.580.265,34
TRESORERIE - ACTIF	5.322.892,89		5.322.892,89	17.540.413,66
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, T G & CP	5.275.006,83		5.275.006,83	17.500.537,30
Caisses, régies d'avances et crédits	47.886,06		47.886,06	39.876,36
TOTAL III	5.322.892,89		5.322.892,89	17.540.413,66
TOTAL GENERAL I+II+III	5.185.500.338,55	408.932.425,22	4.776.567.913,33	5.063.012.758,00
Passif (En MAD)				
CAPITAUX PROPRES			2.500.359.306,16	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 appelé				
Prime d'émission, de fusion, d'apport			1.058.345.694,82	1.158.345.694,82
Écarts 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)			95.414.628,90	138.041.971,19
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)			2.500.359.306,16	2.681.443.537,26
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)				
Subventions d'investissement				
Provisions réglementées				
DETTES DE FINANCEMENT (c)			1.606.393.929,69	1.639.061.901,14
Emprunts obligataires			1.093.571.442,30	1.093.571.442,30
Autres dettes de financement			512.822.487,39	545.490.458,84
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)			2.614.161,58	2.614.161,58
Provisions pour risques			2.614.161,58	2.614.161,58
Provisions pour charges				
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)				
Augmentation des créances immobilisées				
Diminution des dettes de financement				
TOTAL I (a+b+c+d+e)			4.109.367.397,43	4.323.119.599,98
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)			653.629.750,14	733.645.329,25
Fournisseurs et comptes rattachés			71.770.745,64	84.842.185,56
Clients créditeurs, avances et acomptes			4.122.863,95	1.982.329,55
Personnel				
Organismes sociaux				
Etat			49.860.195,45	46.463.533,49
Comptes d'associés			638.303,88	638.303,88
Autres créanciers			412.549.124,54	497.577.225,88
Comptes de régularisation - passif			114.688.516,68	102.141.750,89
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)			6.247.828,77	6.247.828,77
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h) (Eléments circulants)				
TOTAL II (f+g+h)			659.877.578,91	739.893.158,02
TRESORERIE PASSIF			7.322.936,99	
Crédits d'escompte				
Crédit de trésorerie				
Banques (soldes créditeurs)			7.322.936,99	
TOTAL III			7.322.936,99	
TOTAL I+II+III			4.776.567.913,33	5.063.012.758,00

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

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

(En MAD)	OPERATIONS		Totaux de l'exercice 30/06/2025 3=1+2	Totaux l'exercice précédent 30/06/2024
	Propres à l'exercice 1	Exercice Précédent 2		
I PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises				
Ventes de biens et services produits	104.784.649,36		104.784.649,36	110.699.398,47
Chiffres d'affaires	104.784.649,36		104.784.649,36	110.699.398,47
Variation de stock de produits				
Immobilisations produites pour l'Exercice p/elle-même				
Subventions d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation; transfert de charges	15.701.851,01		15.701.851,01	18.044.414,05
TOTAL I	120.486.500,37		120.486.500,37	128.743.812,52
II CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises				
Achats consommés de matières et de fournitures	43.402.335,48		43.402.335,48	45.690.794,45
Autres charges externes	26.239.709,32		26.239.709,32	22.863.246,13
Impôts et taxes	2.015.880,61		2.015.880,61	2.046.878,89
Charges de personnel				
Autres charges d'exploitation	375.000,00		375.000,00	400.000,00
Dotations d'exploitation	28.346.575,46		28.346.575,46	33.599.037,92
TOTAL II	100.379.500,87		100.379.500,87	104.599.957,39
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			20.106.999,50	24.143.855,13
IV PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	96.151.337,04		96.151.337,04	153.960.827,98
Gains de change	1.933,56		1.933,56	11.632,68
Intérêts et autres produits financiers	39.046.072,49		39.046.072,49	36.752.552,64
Reprises financières; transfert de charges				
TOTAL IV	135.199.343,09		135.199.343,09	190.725.013,30
V CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	47.117.647,67		47.117.647,67	51.744.072,03
Pertes de changes	10.707,72		10.707,72	56.422,37
Autres charges financières				
Dotations financières	2.000.000,00		2.000.000,00	
TOTAL V	49.128.355,39		49.128.355,39	51.800.494,40
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			86.070.987,70	138.924.518,90
VII RESULTAT COURANT (III - VI)			106.177.987,20	163.068.374,03
VIII PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations				
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	7.945,01		7.945,01	46.833,76
Reprises non courantes; transferts de charges				
TOTAL VIII	7.945,01		7.945,01	46.833,76
IX CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amort. des Immo cédées				
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	5.606.397,31		5.606.397,31	7.094.893,07
Dotations non courantes aux amortiss. et provision				
TOTAL IX	5.606.397,31		5.606.397,31	7.094.893,07
X RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			-5.598.452,30	-7.048.059,31
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)			100.579.534,90	156.020.314,72
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS			5.164.906,00	4.840.331,00
XIII RESULTAT NET (XI - XII)			95.414.628,90	151.179.983,72
XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			255.693.788,47	319.515.659,58
XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			160.279.159,57	168.335.675,86
XVI RESULTAT NET (XIV - XV)			95.414.628,90	151.179.983,72

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

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA SITUATION INTERMÉDIAIRE AU 30 JUIN 2025

Fidaroc
Grant Thornton
7, Boulevard D'El Hadj Soudani
20160 Casablanca, Maroc

forvs
mazars
76, Bd Abdoumoumen
Résidence Koutoubia, 7^{ème} étage
Casablanca - Maroc

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

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMÉDIAIRE DE LA SOCIÉTÉ ARADEI CAPITAL S.A. AU 30 JUIN 2025

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société ARADEI CAPITAL S.A. comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et une sélection des états des informations complémentaires (ETIC) relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 2,500,359,306,16 MAD dont un bénéfice net de 95,414,628,90 MAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la Profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société ARADEI CAPITAL S.A. arrêtés au 30 juin 2025, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point mentionné dans l'état des événements post-clôture, relatif au contrôle fiscal notifié à la société par l'administration fiscale en juillet 2025.

Casablanca, 25 septembre 2025

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON
FIDAROC GRANT THORNTON
Membre International
76, Bd Abdoumoumen - Casablanca
Tél : 622 44 88 00 Fax : 05 22 29 66 71
Rachid BOUMEHRAZ
Associé

FORVUS MAZARS
FORVUS MAZARS
R. Bd Abdoumoumen de Koutoubia
7^{ème} étage - Casablanca
Mounaim AMRAOUI
Associé

aradei

CAPITAL

COMPTES SOCIAUX AU 30/06/2025

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

I - TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (T.F.R)

	Eléments	Période au 30/06/2025	Période Précédente au 30/06/2024
1	Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00
2	- Achats revendus de marchandises	0,00	0,00
I	= MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT	0,00	0,00
II	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	104.784.649,36	110.699.398,47
3	Ventes de biens et services produits	104.784.649,36	110.699.398,47
4	Variation de stocks de produits	0,00	0,00
5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0,00	0,00
III	- CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	69.642.044,80	68.554.040,58
6	Achats consommés de matières et fournitures	43.402.335,48	45.690.794,45
7	Autres charges externes	26.239.709,32	22.863.246,13
IV	= VALEUR AJOUTEE (I-III)	35.142.604,56	42.145.357,89
8	+ Subventions d'exploitation	0,00	0,00
V	9 - Impôts et taxes	2.015.880,61	2.046.878,89
10	- Charges de personnel	0,00	0,00
	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	33.126.723,95	40.098.479,00
11	+ Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
12	- Autres charges d'exploitation	375.000,00	400.000,00
13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	15.701.851,01	18.044.414,05
14	- Dotations d'exploitation	28.346.575,46	33.599.037,92
VI	= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	20.106.999,50	24.143.855,13
VII	RESULTAT FINANCIER	86.070.987,70	138.924.518,90
VIII	= RESULTAT COURANT (+ ou -)	106.177.987,20	163.068.374,03
IX	RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	-5.598.452,30	-7.048.059,31
15	- Impôts sur les résultats	5.164.906,00	4.840.331,00
X	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	95.414.628,90	151.179.983,72

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	Eléments	Période au 30/06/2025	Période Précédente au 30/06/2024
1	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	95.414.628,90	151.179.983,72
	- Bénéfice (+)	95.414.628,90	151.179.983,72
	- Perte (-)	0,00	0,00
2	+ Dotations d'exploitation	18.925.856,07	20.038.565,06
3	+ Dotations financières	2.000.000,00	0,00
4	+ Dotations non courantes	0,00	0,00
5	- Reprises d'exploitation	0,00	0,00
6	- Reprises financières	0,00	0,00
7	- Reprises non courantes	0,00	0,00
8	- Produits des cessions des immobilisations	0,00	0,00
9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	1.713.800,00	0,00
I	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	118.054.284,97	171.218.548,78
10	- Distributions de bénéfices	-276.498.860,00	-240.211.294,59
II	AUTOFINANCEMENT	-158.444.575,03	-68.992.745,60

TABLEAU DE FINANCEMENT DE LA PERIODE

I- SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

	Masses	Période 30/06/2025 a	Exercice précédent 31/12/2024 b	Variations a-b	
				Emplois c	Ressources d
1	Financement Permanent	4.109.367.397,43	4.323.119.599,98	213.752.202,55	0,00
2	Moins actif immobilisé	2.841.737.489,14	2.906.892.079,00	0,00	65.154.589,86
3	= Fonds de roulement fonctionnel (1-2) (A)	1.267.629.908,29	1.416.227.520,98	148.597.612,69	0,00
4	Actif circulant	1.929.507.531,30	2.138.580.265,34	0,00	209.072.734,04
5	Moins passif circulant	659.877.578,91	739.893.158,02	80.015.579,11	0,00
6	= Besoin de financement global (4-5) (B)	1.269.629.952,39	1.398.687.107,32	0,00	129.057.154,93
7	TRESORERIE NETTE (Actif-Passif) = A-B	-2.000.044,10	17.540.413,66	0,00	19.540.457,76

II- EMPLOIS ET RESSOURCES

	Période		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
Autofinancement (A)		-158.444.575,03		-56.506.437,94
+ Capacité d'autofinancement		118.054.284,97		183.704.856,44
- Distributions de bénéfices		276.498.860,00		240.211.294,59
Cessions et réductions d'immobilisations (B)		63.500.000,00		0,00
+ Cessions d'immobilisations incorporelles		0,00		0,00
+ Cessions d'immobilisations corporelles		0,00		0,00
+ Cessions d'immobilisations financières		0,00		0,00
+ Récupérations sur créances immobilisées		63.500.000,00		0,00
Augmentation des capitaux propres et assimilés (C)		0,00		649.999.680,00
+ Augmentation du capital, apports				649.999.680,00
+ Subventions d'investissement				0,00
Augmentation des dettes de financement (D) (1)		1.438.536,15		433.401,13
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	0,00	-93.506.038,88	0,00	593.926.643,19
II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
Acquisitions et augmentations d'immobilisations (E)	20.985.066,21		453.041.756,74	
+ Acquisitions d'immobilisations incorporelles	63.345,67		52.647,73	
+ Acquisitions d'immobilisation corporelles	7.931.720,54		6.286.237,11	
+ Acquisitions d'immobilisation financières	12.990.000,00		112.278.355,90	
+ Augmentation des créances immobilisées			334.424.516,00	
Remboursement des capitaux propres (F)				
Remboursements des dettes de financement (G)	34.106.507,60		150.044.805,94	
Emplois en non valeurs (H)	0,00		13.105.307,44	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	55.091.573,81		616.191.870,12	
III- VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		129.057.154,93		145.603.808,36
IV- VARIATION DE LA TRESORERIE		19.540.457,76		123.338.581,43
TOTAL GENERAL	55.091.573,81	55.091.573,81	739.530.451,55	739.530.451,55

(1) nettes de primes de remboursement

DETAIL DES POSTES DU C.P.C.

	Poste	Période au 30/06/2025	Période Précédente au 30/06/2024
	CHARGES D'EXPLOITATION	0,00	0,00
611	Achats revenus de marchandises	0,00	0,00
	- Achats de marchandises	0,00	0,00
	- Variation des stocks de marchandises	0,00	0,00
	Total	0,00	0,00
612	Achats consommés de matières et fournitures		
	- Achats de matières premières	0,00	0,00
	- Variation des stocks de matières premières	0,00	0,00
	- Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages	40.870,00	-1.800,00
	- Variation des stocks de matières, fournitures et emballages	0,00	0,00
	- Achats non stockés de matières et de fournitures	545.621,23	675.935,62
	- Achats de travaux, études et prestation de services	42.815.844,25	45.016.658,83
	- Achats consommés de matières et fournitures des Exerc. Ant.	0,00	0,00
	Total	43.402.335,48	45.690.794,45
613/614	Autres charges externes		
	- Locations et charges locatives	0,00	550,00
	- Redevances de crédit-bail	14.606.542,60	13.997.004,66
	- Entretien et réparations	411.824,00	411.284,70
	- Primes d'assurances	582.799,63	393.532,43
	- Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	0,00	0,00
	- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	9.116.380,49	5.866.114,80
	- Redevances pour brevets, marque, droits ...	46.836,02	72.688,86
	- Transports	0,00	0,00
	- Déplacements, missions et réceptions	40.048,37	106.913,67
	- Reste du poste des autres charges externes	1.435.278,21	2.015.157,01
	Total	26.239.709,32	22.863.246,13
617	Charges de personnel	0,00	0,00
	- Rémunération du personnel	0,00	0,00
	- Charges sociales	0,00	0,00
	- Reste du poste des charges de personnel	0,00	0,00
	Total	0,00	0,00
618	Autres charges d'exploitation	0,00	0,00
	- Jetons de présence	375.000,00	400.000,00
	- Pertes sur créances irrécouvrables	0,00	0,00
	- Reste du poste des autres charges d'exploitation	0,00	0,00
	Total	375.000,00	400.000,00
638	CHARGES FINANCIERES		
	Autres charges financières	0,00	0,00
	- Charges nettes sur cessions de titres et valeurs de placement	0,00	0,00
	- Reste du poste des autres charges financières	0,00	0,00
	Total	0,00	0,00
658	CHARGES NON COURANTES		
	Autres charges non courantes		
	- Pénalités sur marchés et débits	0,00	0,00
	- Rappels d'impôts (autres qu'impôts sur les résultats)	0,00	0,00
	- Pénalités et amendes fiscales et pénales	0,00	0,00
	- Créances devenues irrécouvrables	2.167.639,27	4.505.431,59
	- Reste du poste des autres charges non courantes	3.438.758,04	2.589.461,48
	Total	5.606.397,31	7.094.893,07
	PRODUITS D'EXPLOITATION		
711	Ventes de marchandises		
	- Ventes de marchandises au Maroc	0,00	0,00
	- Ventes de marchandises à l'étranger	0,00	0,00
	- Reste du poste des ventes de marchandises	0,00	0,00
	Total	0,00	0,00
712	Ventes des biens et services produits		
	- Ventes de biens au Maroc	0,00	0,00
	- Ventes de biens à l'étranger	0,00	0,00
	- Ventes des services au Maroc	104.784.649,36	110.699.398,47
	- Ventes des services à l'étranger	0,00	0,00
	- Redevances pour brevets, marques, droits ...	0,00	0,00
	- Reste du poste des ventes et services produits	0,00	0,00
	Total	104.784.649,36	110.699.398,47
713	Variation des stocks de produits		
	- Variation des stocks de produits 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
	Total	0,00	0,00
718	Autres produits d'exploitation		
	- Jetons de présence reçus	0,00	0,00
	- Reste du poste (produits divers)	0,00	0,00
	Total	0,00	0,00
719	Reprises d'exploitation, transferts de charges		
	- Reprises	12.717.883,59	12.539.414,05
	- Transferts de charges	2.983.967,42	5.505.000,00
	Total	15.701.851,01	18.044.414,05
	PRODUITS FINANCIERS		
738	Intérêts et autres produits financiers		
	- Intérêt et produits assimilés	10.205.905,34	4.476.165,02
	- Revenus des créances rattachées à des participations	7.208.195,73	7.973.474,16
	- Produits nets sur cessions de titres et valeurs de placement	0,00	0,00
	- Reste du poste intérêts et autres produits financiers	21.631.971,42	24.302.913,46
	Total	39.046.072,49	36.752.552,64

aradei

CAPITAL

COMPTES SOCIAUX AU 30/06/2025

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

Nature	Montant brut début de la période	Augmentation			Diminution			Montant brut fin de la période
		Acquisition	Production par l'Etps pour elle même	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	36.110.303,57	0,00						36.110.303,57
- Charges à répartir sur plusieurs exercices	55.170.069,35	0,00						55.170.069,35
- Primes de remboursement obligations	0,00	0,00						0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	71.449.972,79	63.345,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	71.513.318,46
- Immobilisation en recherche et développement	170.503,57	0,00						170.503,57
- Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4.456.782,22	63.345,67						4.520.127,89
- Fonds commercial	0,00	0,00						0,00
- Autres immobilisations incorporelles	66.822.687,00	0,00						66.822.687,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	975.701.967,07	7.931.720,54	0,00	0,00	0,00	1.713.800,00	0,00	981.919.887,61
- Terrains	307.547.731,02	220.795,50						307.768.526,52
- Constructions	649.733.270,09	227.592,60						649.960.862,69
- Installations techniques, matériel et outillage	6.788.085,60	3.757.223,92						10.545.309,52
- Matériel de transport	0,00	0,00						0,00
- Mobilier, matériel de bureau et aménagement	1.581.601,84	0,00						1.581.601,84
- Autres immobilisations corporelles	1.516.775,41	0,00						1.516.775,41
- Immobilisations corporelles en cours	8.534.503,11	3.726.108,52				1.713.800,00		10.546.811,63
Total	1.138.432.312,78	7.995.066,21	0,00	0,00	0,00	1.713.800,00	0,00	1.144.713.578,99

TABLEAU DES PROVISIONS

Nature	Montant brut début de la période	Dotations			Reprises			Montant brut fin de la période
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	2.955.000,00	0,00	2.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4.955.000,00
2. Provisions réglementées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Provisions durables pour risques et charges	2.614.161,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.614.161,58
Sous-Total (A)	5.569.161,58	0,00	2.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	7.569.161,58
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant	16.214.840,55	9.420.719,39	0,00	0,00	12.717.883,59	0,00	0,00	12.917.676,35
5. Autres Provisions pour risques et charges	6.247.828,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6.247.828,77
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sous-Total (B)	22.462.669,32	9.420.719,39	0,00	0,00	12.717.883,59	0,00	0,00	19.165.505,12
Total (A + B)	28.031.830,90	9.420.719,39	2.000.000,00	0,00	12.717.883,59	0,00	0,00	26.734.666,70

TABLEAU DES AMORTISSEMENTS

Nature	Cumul début de la période 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement fin de la période 4 = 1 + 2 - 3
IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS	73.022.394,86	3.056.191,00	0,00	76.078.585,86
- Frais préliminaires	26.249.044,51	1.532.309,57	0,00	27.781.354,08
- Charges à répartir sur plusieurs exercices	46.773.350,35	1.523.881,43	0,00	48.297.231,78
- Primes de remboursement obligations	0,00	0,00		0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	4.428.558,41	35.577,50	0,00	4.464.135,91
- Immobilisation en recherche et développement	170.503,57	0,00		170.503,57
- Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3.836.596,00	35.577,50		3.872.173,50
- Fonds commercial	0,00	0,00		0,00
- Autres immobilisations incorporelles	421.458,84	0,00		421.458,84
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	294.682.939,53	15.834.087,57	0,00	310.517.027,10
- Terrains	0,00	0,00		0,00
- Constructions	291.171.801,86	15.372.816,06		306.544.617,92
- Installations techniques, matériel et outillage	1.213.488,11	390.147,22		1.603.635,33
- Matériel de transport	0,00	0,00		0,00
- Mobilier, matériel de bureau et aménagement	781.671,99	70.592,29		852.264,28
- Autres immobilisations corporelles	1.515.977,57	532,00		1.516.509,57
- Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00		0,00
Total	372.133.892,80	18.925.856,07	0,00	391.059.748,87

PRINCIPALES METHODES D'ÉVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

I. ACTIF IMMOBILISE

A. ÉVALUATION A L'ENTREE

- Immobilisations en non-valeurs : Coût d'acquisition
- Immobilisations incorporelles : Coût d'acquisition
- Immobilisations corporelles : Coût d'acquisition
- 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

- 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 déterminés 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. ÉVALUATION A L'ENTREE

- 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.
- 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

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

B. CORRECTIONS DE VALEUR

- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation : Évaluation par client en fonction du risque de non recouvrement

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 déterminés 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 constatée 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)

- 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.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 30 JUIN 2025

La société Aradei Capital SA fait l'objet d'un contrôle fiscal notifié par l'administration fiscale en date du 04/07/2025 et portant sur les impôts et périodes suivantes :

- IS : 2020 à 2024 ;
- TVA : 2018 à 2024 ;
- IR : 2021 à 2024.

aradei

CAPITAL

COMPTES CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS AU 30/06/2025

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

(En KMAD)	Notes	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2023
Revenus locatifs		293 104	280 063	280 794
Autres revenus		15 385	17 951	14 490
Chiffre d'affaires	6	308 489	298 014	295 284
Charges d'exploitation		(79 478)	(71 998)	(70 057)
Autres achats et charges externes	7	(58 673)	(53 814)	(60 020)
Charges de personnel		(18 859)	(16 094)	(10 900)
Impôts, taxes et versements assimilés		(1 653)	(1 798)	(1 319)
Autres produits et charges opérationnels	11	(293)	(291)	2 181
Excédent brut d'exploitation		229 011	226 016	225 227
Dotations/reprises aux amortissements et provisions sur immeubles	8-9	(2 604)	(2 486)	(1 903)
Dotations et provisions pour risques et charges	8-9	(2 940)	(12 763)	(9 381)
Autres produits et charges exceptionnels		(9 107)	(14 191)	(8 620)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	10	(11 919)	(13 945)	(86 622)
Résultat des cessions d'actifs		(356)	(30)	65 943
Résultat opérationnel		202 086	182 602	184 643
Coût de l'endettement financier brut		(70 730)	(64 429)	(64 700)
Produits des placements		8 971	9 074	4 593
Coût de l'endettement financier net	12	(61 758)	(55 355)	(60 107)
Autres produits et charges financiers	14	8 744	8 783	7 089
Résultat courant avant impôt		149 071	136 029	131 625
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		-	-	-
Impôts sur les résultats	15	(50 445)	(58 827)	(52 644)
Résultat net des activités maintenues		98 627	77 203	78 981
Résultat des activités destinées à être abandonnées		-	-	-
Résultat net de la période		98 627	77 203	78 981
Résultat net - Part des propriétaires de la société mère		98 627	75 988	73 663
Résultat net - Participations ne donnant pas le contrôle		0	1 214	5 318
Résultat net global		98 627	77 203	78 981
Résultat net par action (en MAD)		7,85	6,58	7,04
FFO (Funds From Operations)		155 239	157 809	147 552
FFO PART GROUPE		155 239	152 379	139 502
FFO PART MINORITAIRE		0	5 430	8 050

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

(En KMAD)	Notes	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023
ACTIFS				
Ecart d'acquisition		9 812	9 812	9 812
Autres immobilisations incorporelles		8 115	8 025	8 114
Immeubles de placement	17	7 974 945	7 897 651	7 630 606
Autres immobilisations corporelles	18	27 732	22 854	16 769
Autres actifs financiers	19	6 492	7 756	4 867
Impôts différés actifs	15	3 588	3 965	4 575
Total actifs non courants		8 030 684	7 950 063	7 674 743
Stock et En-cours	20	148 356	141 189	117 435
Clients	21	156 410	148 920	141 147
Créances d'impôt sur les sociétés		49 750	29 170	7 884
Autres actifs courants	23	419 155	373 122	440 378
Trésorerie et équivalent de trésorerie	24	453 882	813 652	682 328
Total actifs courants		1 227 552	1 506 053	1 389 171
Total actifs		9 258 236	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		2 611 809	2 493 606	2 277 815
Résultat de l'exercice		98 627	297 453	271 574
Capitaux propres part du groupe		5 011 204	5 191 827	4 500 158
Intérêts attribuables aux participations ne conférant pas le contrôle		(0)	(0)	65 276
Capitaux propres		5 011 204	5 191 827	4 565 434
PASSIFS				
Dettes financières part non courante	25	2 807 742	2 873 846	2 866 508
Provisions part non courante	27	2 614	2 614	2 614
Autres passifs non courants	30	76 459	72 317	67 703
Impôts différés passifs	15	274 647	255 184	212 499
Total passifs non courants		3 161 462	3 203 960	3 149 325
Dettes financières part courante	25	491 065	468 778	485 539
Dettes d'impôt sur les sociétés		20 745	1 406	25 740
Fournisseurs	28	148 079	189 349	320 361
Provisions part courante	27	77 199	70 437	42 976
Autres passifs courants	29	348 482	330 358	474 537
Total passifs courants		1 085 570	1 060 328	1 349 155
Total passifs		4 247 032	4 264 288	4 498 479
Total passifs et capitaux propres		9 258 236	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 décembre 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 décembre 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)	(276 500)	-	(276 500)
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de l'exercice		-	98 627	98 627	-	-	98 627
Réserves		-	(2 751)	(2 751)	-	-	(2 751)
Frais fusion & augmentation de capital		-	-	-	-	-	-
Situation nette au 30 juin 2025	1 256 813	1 043 955	2 611 809	98 627	5 011 204	0	5 011 204

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE*

(En KMAD)	Notes	30/06/2025	30/06/2024
Résultat net total consolidé		98 627	77 203
Amortissements et provisions	8-9	5 544	15 249
Impôts sur le résultat	15	50 445	58 827
Charges nettes d'impôts différés		(0)	4
Coût de l'endettement financier net reclassé en financement	12	61 758	55 355
Plus ou moins-value sur cessions d'immobilisations		283	(312)
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	11 919	13 945
Marge brute d'autofinancement		228 575	220 270
Variation du besoin en fonds de roulement	22	(56 782)	(99 736)
Impôts payés	16	(29 021)	(54 341)
Flux net de trésorerie générés par l'activité (A)		142 773	66 192
Acquisition d'immos incorp. (net de la var. des dettes)		(196)	(95)
Acquisition d'immos corp. (net de la var. des dettes)		(6 504)	(5 291)
Décassements concernant les immeubles de placement		(135 750)	(216 147)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		3 292	75 765
Réduction des autres immos financières		356	0
Prêts et avances consentis		-	(2)
Intérêts encaissés	12	8 971	9 074
Impact des entités acquises sur la période		-	-
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)		(129 831)	(136 696)
Augmentations de capital de la société mère		-	250 000
Cession (acq.) nette d'actions propres		-	-
Emissions d'emprunts	26	57 735	64 199
Remboursements d'emprunts	26	(104 374)	(132 057)
Variation nette des concours bancaires		-	(170 000)
Intérêts versés	13	(48 670)	(53 063)
Dividendes versés aux actionnaires du groupe		(276 499)	(0)
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement (C)		(371 796)	(40 922)
Variation de la trésorerie (A+B+C)		(358 854)	(111 426)
Trésorerie nette d'ouverture (a)		812 736	669 797
Titres et valeurs de placement		396 739	387 748
Chèques et valeurs à encaisser		-	-
Banques (soldes débiteurs)		56 614	169 953
Caisses		528	1 244
Trésorerie et équivalent de trésorerie	24	453 882	558 945
Banques (soldes créditeurs)		(0)	(574)
Trésorerie nette de clôture (b)		453 882	558 371
VARIATION DE TRESORERIE (b-a)		(358 854)	(111 426)

* 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 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%
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 Financière (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 30/06/2025 sont ceux au 30/06/2024.

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).

aradei

CAPITAL

■ La constatation des revenus locatifs nets des charges refacturées aux locataires.

■ L'annulation des immobilisations en non valeurs (frais d'établissements, charges à répartir sur plusieurs exercices, ...). Ces charges ont été réaffectées aux immobilisations corporelles concernées (charges d'intérêts, frais d'acquisitions des actifs immobiliers, ...) ou directement imputées en diminution des capitaux propres IFRS pour le cas des frais liés aux opérations d'augmentation de capital et de fusion de 2016. Les autres charges à répartir ou assimilées qui ne répondent pas à la définition d'un actif ont été imputées sur les réserves ou le résultat de l'exercice.

NOTE 3. FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2025

Les principaux événements ayant eu lieu lors du premier semestre 2025 sont :

- Avancement des travaux de gros œuvre du futur flagship de la foncière (55.000 m²), une nouvelle destination urbaine à Casablanca avec une offre inédite de retail, F&B, loisirs et bureaux
- Démarrage du programme de rénovation et d'enrichissement de l'offre des centres commerciaux Almazar et Borj Fez
- Première société marocaine à rejoindre le réseau Edge Champion (IFC) : Aradei Capital fixe l'objectif de certifier 80% des nouveaux projets en développement
- Sela Park Temara devient le premier actif opérationnel de la foncière à obtenir la certification EDGE

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 semestriels au 30 Juin 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 remplace la norme IAS 17 et toutes les interprétations liées. Cette norme est appliquée par le groupe sur l'ensemble des contrats de location-financement ou de location simple requalifiée en location financement.

2. Recours à des jugements et des estimations significatives

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

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

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, Dexa 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 30 Juin 2025, aucune société n'est consolidée en mise en équivalence.

Le périmètre de consolidation est constitué au 30 Juin 2025 comme suit :

Société	30/06/2025			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
BENQUERIR 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^{er} janvier pour s'achever le 31 décembre.

4. Regroupements d'entreprise

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

L'écart d'acquisition :

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

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

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.

aradei

CAPITAL

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 2024, 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 garantis par l'état ou en titres émis par les banques marocaines.

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

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

13. Résultat par action

Le Groupe Aradei Capital 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.

aradei

CAPITAL

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

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

NOTE 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 :

- Ratio Loan to Value

Etats Consolidés Groupe IFRS (MAD)	au 30/06/2025
Dettes Financières consolidées	3 298 807
Net Cash	453 882
Valeur marché des actifs immobiliers du Groupe	7 821 236
Ratio (EMO 2018 et EMO 2021)	39,9%
Ratio (EMO 2023)	36,4%

- Ratio des Actis Libres

Etats Consolidés Groupe IFRS (MMAD)	au 30/06/2025
Total valeurs des Actifs Libres	2 242 488
Encours de l'Emprunt Obligataire	1 093 571
Ratio	205%

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 actionariale :

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)	30/06/2025	30/06/2024
Revenus locatifs bruts	321 804	307 746
Charges locatives refacturées	(28 700)	(27 683)
Revenus locatifs nets	293 104	280 063
Autres revenus	15 385	17 951
Total	308 489	298 014

Le chiffre d'affaires consolidé IFRS d'Aradei Capital s'élève à 308,5 MMAD au premier semestre 2025, en hausse de 4 % par rapport à la même période en 2024 (298,0 MMAD). Cette progression de 10,5 MMAD reflète la bonne performance des actifs opérationnels de la foncière, ainsi que la contribution croissante des revenus d'Aradei Santé.

aradei

CAPITAL

NOTE 7. AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

Les autres achats et charges externes se détaillent comme suit :

(En KMAD)	30/06/2025	30/06/2024
Services bancaires*	(873)	(1 120)
Frais postaux & de télécommunications	(515)	(207)
Achats de prestations de services	(40 561)	(37 067)
Honoraires, prestations extérieures	(6 649)	(5 635)
Maintenance, entretien & assurances	(1 591)	(1 264)
Loyers locations	(1 788)	(1 486)
Achats non stockés	(1 037)	(1 677)
Autres achats et charges externes	(5 660)	(5 358)
Total	(58 673)	(53 814)

* y compris les frais liés à l'augmentation de capital à fin juin 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 : (2 604) KMAD.
- Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (nettes) : (2 940) KMAD.

NOTE 9. VARIATION DES AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

(En KMAD)	30/06/2025	30/06/2024
Variation des amortissements sur actifs (hors éléments circulants) (1)	2 604	2 486
Variation des autres provisions (2)	2 940	12 763
Amortissements et provisions	5 544	15 249

(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)	30/06/2025	30/06/2024
Juste valeur des immeubles de placement	(11 919)	(13 945)
Total	(11 919)	(13 945)

La diminution de juste valeur, constatée à hauteur de (-11,9) MMAD, s'explique par les investissements (Capex) engagés au cours du premier semestre 2025, dans l'attente de leur réévaluation lors de l'expertise annuelle prévue au 31 décembre.

NOTE 11. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

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

(En KMAD)	30/06/2025	30/06/2024
Autres produits opérationnels courants (a)	191	109
Autres produits	191	109
Autres charges opérationnelles courantes (b)	(484)	(400)
Autres charges	(484)	(400)
Autres produits et charges opérationnels courants (a+b)	(293)	(291)

NOTE 12. COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

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

(En KMAD)	30/06/2025	30/06/2024
Charge d'intérêts	(70 730)	(64 429)
Coût de l'endettement brut	(70 730)	(64 429)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	8 971	9 074
Coût de l'endettement net	(61 758)	(55 355)

NOTE 13. INTÉRÊTS VERSÉS

(En KMAD)	30/06/2025	30/06/2024
Intérêts versés	(48 670)	(53 063)

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

NOTE 14. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

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

(En KMAD)	30/06/2025	30/06/2024
Autres produits financiers (a)	11	95
Gains de change	11	95
Autres charges financières (b)	8 732	8 688
Pertes de change	(66)	(221)
Transfert de charges financières	8 798	8 908
Autres charges financières	-	-
Autres produits et charges financiers (a+b)	8 744	8 782

NOTE 15. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

■ Charge d'impôt

La charge d'impôt au 30 juin 2025 s'élève à 50 445 KMAD et se décompose comme suit :

(En KMAD)	30/06/2025	30/06/2024
Charges d'impôt exigible	(20 758)	(21 635)
Charges d'impôt différé	(29 687)	(37 192)
Total	(50 445)	(58 827)

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

La nature des impôts différés est détaillée ci-dessous :

(En KMAD)	30/06/2025	30/06/2024
Impôts différés sur retraitement frais d'établissement	(14 352)	(13 155)
Impôts différés retraitement du crédit bail	(15 126)	(12 789)
Impôts différés sur déficits fiscaux	2 965	2 965
Impôts différés sur annulation des amortissements des immeubles de placement	(244 754)	(228 425)
Impôts différés sur retraitement droits d'entrée	209	185
Autres	-	-
Total des impôts différés nets	(271 058)	(251 219)

■ Variation de l'impôt différé

L'impôt différé au 30 juin 2025 varie comme suit :

(En KMAD)	30/06/2025
Impôts différés actifs à l'ouverture	3 965
Impôts différés passifs à l'ouverture	255 184
Impôts différés nets au 31 décembre 2024	(251 219)
Charge de l'exercice	(29 687)
Impact IFRIC 23 /autres	9 848
Impôts différés nets au 30 juin 2025	(271 058)
<i>Dont impôts différés actifs au 30 juin 2025</i>	<i>3 588</i>
<i>Dont impôts différés passifs au 30 juin 2025</i>	<i>(274 647)</i>

■ Rationalisation de la charge d'impôt

La charge d'impôt est expliquée ci-dessous :

(En KMAD)	30/06/2025	30/06/2024
Résultat net des sociétés intégrées	98 627	77 203
Impôts comptabilisés (A)	(50 445)	(58 827)
Résultat consolidé avant impôt	149 071	136 029
Taux d'impôt constaté	33,84%	43,25%
Taux de droit commun	22,75%	25,50%
Charge théorique d'impôt (B)	(33 914)	(34 687)
Ecart (B) - (A) à expliquer	16 531	24 139
ID non constatés sur variation JV	(2 711)	(3 556)
Impôt sur résultat des activités destinées à être abandonnée	-	-
Autres	(13 819)	(20 583)
Total	(16 530)	(24 139)

- 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)	30/06/2025	30/06/2024
Impôts sur les bénéfices	(20 758)	(21 635)
Impôts différés	(29 687)	(37 192)
Charge d'impôt (a) (1)	(50 445)	(58 827)
Variation des créances/dettes d'impôts (b) (2)	21 424	4 485
Impôts payés (a) + (b)	(29 021)	(54 341)

(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- tations	Variation de juste valeur	Dimi- nution / Cessions	Var. JV (Autres)	Mises en service	30/06/2025
Immeubles de placement en cours	907 579	80 697	-				988 276
Immeubles de placement en cours de construction	907 579	80 697	0	0	0	0	988 276
Immeubles de placement	6 990 072	11 919	(11 919)	(3 403)	-	-	6 986 669
Immeubles de placement	6 990 072	11 919	(11 919)	(3 403)	0	0	6 986 669
Total	7 897 651	92 615	(11 919)	(3 403)	0	0	7 974 945

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 périmètre (1)	Augmen- tations	Diminution	Autres mouve- ments	31/12/2024
Installations techniques, matériel & outillage	25 557	-	-	-	-	25 557
Autres immobilisations corporelles	32 311	-	10 728	(332)	349	43 056
Total Autres immobilisations (brut)	57 868	-	10 728	(332)	349	68 613

Amortissements	31/12/2023	Entrée de périmètre	Dotations	Reprises	Autres mouve- ments	31/12/2024
Installations techniques, matériel & outillage	(18 195)	-	(856)	-	-	(19 051)
Autres immobilisations corporelles	(22 904)	-	(4 105)	301	-	(26 708)
Total Autres immobilisations (amortissements)	(41 099)	-	(4 961)	301	-	(45 759)

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

(1) Il s'agit des autres immobilisations corporelles du pallier Akdital Immo.

Valeurs brutes	31/12/2024	Entrée de périmètre	Augmen- tations	Diminution	Autres mouve- ments	30/06/2025
Installations techniques, matériel & outillage	25 557	-	297	(297)	-	25 557
Autres immobilisations corporelles	43 056	-	7 079	-	171	50 307
Total Autres immobilisations (brut)	68 613	-	7 376	(297)	171	75 863

Amortissements	31/12/2024	Entrée de périmètre	Dotations	reprises	Autres mouve- ments	30/06/2025
Installations techniques, matériel & outillage	(19 051)	-	(461)	125	-	(19 387)
Autres immobilisations corporelles	(26 708)	-	(2 036)	-	-	(28 745)
Total Autres immobilisations (amortissements)	(45 759)	-	(2 497)	125	-	(48 132)

Valeurs nettes	31/12/2024	Entrée de périmètre	Augmen- tations	Diminution	Autres mouve- ments	30/06/2025
Installations techniques, matériel & outillage	6 506	-	(164)	(172)	-	6 169
Autres immobilisations corporelles	16 348	-	5 043	-	171	21 562
Total Autres immobilisations (net)	22 854	-	4 879	(172)	171	27 732

NOTE 19. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

(En KMAD)	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023
Créances rattachées à des participations	-	-	-
Titres de participations non consolidés	64	64	73
Dépôts & cautionnements	6 429	7 693	4 794
Total	6 492	7 756	4 867

NOTE 20. STOCKS ET EN-COURS

Les stocks correspondent à la valorisation des encours de production d'immeubles destinés à la vente à des tiers. Ils sont détaillés ci-dessous par projet :

(En KMAD)	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023
Biens et services en cours	148 356	141 189	117 435
Total en-cours	148 356	141 189	117 435

Biens et services en cours par entité

(En KMAD)	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023
SCCS	11 498	11 498	11 498
DBCC	116 120	108 953	85 199
Total	127 618	120 451	96 697

Biens et produits finis par entité

(En KMAD)	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023
FCE SAF	20 738	20 738	20 738
Total	20 738	20 738	20 738

NOTE 21. CLIENTS

Le poste clients se décompose comme suit :

(En KMAD)	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023
Valeurs brutes	247 650	237 370	215 329
Dépréciations	(91 241)	(88 451)	(74 183)
Créances clients (net)	156 410	148 920	141 147

NOTE 22. DÉTAIL DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

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

(En KMAD)	30/06/2025	31/12/2024
Variation nette des stocks	7 167	23 754
Variation des clients	7 490	7 773
Variation des fournisseurs	3 814	51 270
Variation des créances diverses	(55 626)	(215 237)
Variation des dettes diverses	75 061	42 978
Variation des comptes de régularisation - actif	12 986	992
Variation des comptes de régularisation - passif	5 890	(15 270)
Variation du Besoin en fonds de roulement	56 782	(103 740)

NOTE 23. AUTRES ACTIFS COURANTS

Les autres actifs courants sont présentés ci-dessous :

(En KMAD)	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023
Créances sociales et fiscales	289 024	294 750	288 269
Autres créances liées à l'exploitation	94 135	54 862	128 590
Comptes de régularisation	37 834	25 348	25 356
Total autres actifs courants	420 992	374 960	442 216
Dépréciations	(1 837)	(1 837)	(1 837)
Net	419 155	373 122	440 378

(1) Les créances fiscales et sociales sont principalement constituées de créances de TVA.

(2) Les autres créances liées à l'exploitation sont principalement constituées par des créances vis-à-vis des sociétés hors groupe Aradei Capital.

NOTE 24. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et équivalents de trésorerie se compose comme suit :

(En KMAD)	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023
Valeurs mobilières de placement	396 739	602 679	547 902
Disponibilités	57 142	210 973	134 425
Trésorerie et équivalents de trésorerie	453 882	813 652	682 328

aradei

CAPITAL

NOTE 25. DETTES FINANCIÈRES

(En KMAD)	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Autres variations	30/06/2025	Part courante	Part non courante
Emprunt obligataire	0	0	0		0	0	0
Emission obligataire	1 093 572	0	0		1 093 572	85 000	1 008 572
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 089 364	52 432	(92 857)	-	2 048 940	336 633	1 712 307
Dettes location financement	144 401	576	(10 921)	-	134 056	47 193	86 864
Total emprunts auprès des établissements de crédit	2 233 766	53 008	(103 777)	0	2 182 996	383 826	1 799 170
Intérêts courus sur emprunts auprès des établissements de crédit	14 370	-	-	7 869	22 239	22 239	-
Découverts et soldes créditeurs de banque	916	-	(916)	-	0	0	-
Total autres dettes financières	15 286	0	(916)	7 869	22 239	22 239	0
Total dettes financières	3 342 624	53 008	(104 693)	7 869	3 298 807	491 065	2 807 742

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

■ Aradei Capital a réalisé une émission obligataire portant sur 600 MDH en novembre 2018, la demande a atteint 8.99Mdhs, soit un taux de souscription de 15 fois.

Les caractéristiques sont les suivantes :

Emetteur/nature	Tranche	Date d'émission	Valeur à l'émission	Valeur au 30 Juin 2025	Devise d'émission	Échéance	Modalités de remboursement	Taux contractuel
Aradei Capital	Tranche A	08/11/2018	300 000	-	MAD	08/11/2023	In fine	Fixe 4.64%
Aradei Capital	Tranche C	08/11/2018	129 100	18 443	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Fixe 4.46%
Aradei Capital	Tranche E	08/11/2018	170 900	24 414	MAD	08/11/2025	Amortissement constant	Variable 4.27%
Emprunts obligataires convertibles			600 000	42 857				

■ 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 30 Juin 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 3.98%
Aradei Capital	Tranche C	04/11/2021	25 000	14 286	MAD	04/11/2028	Amortissement constant	Variable 3.98%
Emprunts obligataires convertibles			500 000	489 286				

■ 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 30 Juin 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 3.98%
Aradei Capital	Tranche C	21/07/2023	120 000	102 857	MAD	21/07/2030	Amortissement constant	Fixe 5.01%
Aradei Capital	Tranche D	21/07/2023	150 000	128 571	MAD	21/07/2030	Amortissement constant	Variable 3.98%
Emprunts obligataires convertibles			600 000	561 429				

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

Le détail des emprunts au 30 juin 2025 se présente ainsi (en KMAD) :

Objet de l'emprunt	Date d'émission	Montant débloqué au 30/06/2025	Montant restant à rembourser au 30/06/2025	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	3 186	3 186	-	10/06/2026
Site Marrakech Targa	17/05/2022	120 000	94 624	9 378	85 246	17/05/2029
Site Temara	02/11/2018	128 026	64 013	64 013	-	02/11/2025
Site Oujda	21/12/2018	75 000	26 829	26 829	-	31/12/2025
Site Inezgane	21/12/2018	56 700	23 177	16 622	6 555	29/01/2028
Site El Jadida	04/11/2019	32 928	9 332	4 584	4 748	04/11/2026
Atacadao Marrakech	09/02/2023	52 000	38 133	6 163	31 970	09/02/2030
Aradei	22/03/2021	300 239	244 507	13 113	231 393	22/03/2031
AGADIR	20/03/2023	178 122	146 633	13 995	132 637	20/03/2030
SCCS	31/05/2023	175 800	143 654	16 073	127 581	31/05/2032
Site Dar Bouaazza	05/07/2018	108 783	62 550	62 550	-	05/07/2025
LBG Rabat	28/10/2019	125 947	73 399	10 619	62 781	05/12/2029
CLEO PIERRE	10/03/2021	72 029	38 965	3 738	35 227	10/12/2030
Prism	17/05/2021	58 521	44 639	7 168	37 471	11/05/2028
The Hill	09/08/2024	88 200	88 200	-	88 200	09/08/2038
Socco Alto	30/09/2024	346 170	327 261	28 404	298 858	30/09/2034
TAJAK	22/01/2020	75 000	48 037	9 202	38 835	31/01/2030
SALE INVEST	02/08/2022	106 496	100 552	7 925	92 627	02/08/2035
ASFI INVEST	02/08/2022	51 877	48 982	3 861	45 121	02/08/2035
AGADIR SANTE	02/08/2022	96 257	90 885	7 163	83 721	02/08/2035
KAZAK	30/03/2023	161 890	158 878	12 048	146 831	30/03/2036
SPC	08/09/2023	168 267	168 267	9 401	158 865	08/09/2035
CMT Best Leisure	20/06/2024	4 442	4 236	596	3 641	20/06/2031
Total emprunts bancaires		2 613 195	2 048 941	336 633	1 712 307	

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

Année de remboursement	à moins d'1 an	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034 et au-delà	Total
Principal	336 633	89 656	167 379	190 454	238 227	226 673	266 572	116 857	77 679	338 810	2 048 941
Intérêts	96 678	44 557	82 035	73 019	62 498	49 429	35 795	27 973	22 501	32 957	527 442
Total Groupe (Principal + intérêts)	433 311	134 213	249 414	263 474	300 724	276 102	302 367	144 830	100 180	371 767	2 576 382

NOTE 26. EMISSION ET REMBOURSEMENT DES EMPRUNTS

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

(En KMAD)	30/06/2025	31/12/2024
Emprunts auprès des établissements de crédit et Emission Obligataire (1)	52 432	550 713
Dettes de location financement	576	1 642
Dépôts de garantie (2)	4 727	4 922
Emission d'emprunts	57 735	557 277

(1) Ce montant correspond aux emprunts débloqués au cours de l'exercice.

(2) Cette variation correspond aux dépôts de garantie afférents aux contrats de location conclus au cours de l'exercice.

Les remboursements de l'exercice se répartissent comme suit :

(En KMAD)	30/06/2025	31/12/2024
Emprunts auprès des établissements de crédit et Emission Obligataire (1)	(92 857)	(318 561)
Dettes de location financement (1)	(10 921)	(20 092)
Dépôts de garantie (2)	(597)	(308)
Remboursement d'emprunts	(104 374)	(338 960)

(1) Il s'agit des remboursements des emprunts bancaires et des dettes de crédit-bail.

(2) Ce montant correspond aux dépôts de garantie restitués au cours de l'exercice.

NOTE 27. PROVISIONS

Les provisions ont évolué comme suit sur la période :

(En KMAD)	31/12/2023	31/12/2024	Dotat-ion	Reprise	Autres varia-tions	30/06/2025	Courant	Non courant
Provisions	45 590	73 051	150	-	6 612	79 813	77 199	2 614
Total provisions	45 590	73 051	150	-	6 612	79 813	77 199	2 614

NOTE 28. DETTES FOURNISSEURS

Le poste fournisseurs se présente comme suit :

(En KMAD)	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023
Dettes fournisseurs	148 079	189 349	320 361
Total fournisseurs	148 079	189 349	320 361

NOTE 29. AUTRES PASSIFS COURANTS

Les autres passifs courants se détaillent comme suit :

(En KMAD)	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023
Clients créditeurs, avances et acomptes reçus / commandes	50 272	39 965	34 319
Dettes fiscales	149 216	157 661	159 048
Produits constatés d'avance	11 628	14 382	1 570
Autres dettes diverses	137 366	118 349	279 599
Total autres passifs courants	348 482	330 358	474 537

NOTE 30. AUTRES PASSIFS NON COURANTS

Les autres passifs non courants se présentent comme suit :

(En KMAD)	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023
Autres emprunts et dettes assimilées >1an	76 459	72 317	67 703
Total autres passifs non courants	76 459	72 317	67 703

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 30/06/2025

Entité	Engagements donnés		Engagements reçues
	Nantissement/Hypothèque	Caution et avals	
Aradei Capital	427 839	495 226	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	
DBCC	0	117 000	
SPI	0	120 000	
SCCD	346 170	346 170	
BEST LEISURE	5 300	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	
Total	2 532 435	4 090 141	0

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

Effectif au 30/06/2025 : L'effectif au 30 Juin 2025 est composé de 106 salariés (contre 92 à fin Juin 2024), dont 89 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 30/06/2025	MAXI LV	Label' Vie	Hyper LV	Service LV	STAT Services Lv	GFFS	VIRGIN	MODES & NUANCES	Best Financière
Créances clients	24 453	938	7 652	3 685	-	-	10 065	1 382	731	-
Dettes fournisseurs	221	-	221	-	-	-	-	-	-	-
Autres débiteurs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CCA Débiteurs	1 557	-	1 557	-	-	-	-	-	-	-
CCA créditeurs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Chiffres d'affaires*	122 459	39 659	24 951	43 346	1 236	232	3 927	1 441	7 665	-
Charges externes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(*) Chiffre d'affaires avant retraitement IFRS

NOTE 34. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 30 JUIN 2025

La société Aradei Capital SA fait l'objet d'un contrôle fiscal notifié par l'administration fiscale en date du 04/07/2025 et portant sur les impôts et périodes suivantes :

- IS : 2020 à 2024 ;
- TVA : 2018 à 2024 ;
- IR : 2021 à 2024.

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITÉ SUR LA SITUATION INTERMÉDIAIRE CONSOLIDÉE AU 30 JUIN 2025

Fidarc
Grant Thornton

7, Boulevard Drais Slaoui
20160 Casablanca, Maroc

forvis
mazars

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

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

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE ARADEI CAPITAL AU 30 JUIN 2025

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société ARADEI CAPITAL S.A. et de ses filiales (Groupe ARADEI CAPITAL) comprenant l'état de la situation financière, l'état du résultat global, l'état des flux de trésorerie, l'état des variations des capitaux propres et une sélection des notes annexes au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 5.011.204 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 98.627 KMAD.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la Profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire de l'état de la situation financière, du compte de résultat, de l'état des flux de trésorerie, de l'état des variations des capitaux propres, de l'état du résultat global, ainsi que du résumé des notes explicatives ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe ARADEI CAPITAL arrêtés au 30 juin 2025, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point mentionné dans la note 34 des annexes, relatif aux événements post-clôture, concernant le contrôle fiscal notifié à la société ARADEI CAPITAL S.A. par l'administration fiscale en juillet 2025.

Casablanca, le 25 septembre 2025

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON
FIDAROC GRANT THORNTON
Membre Réseau Grant Thornton
International
7 Bd. Drais Slaoui - Casablanca
Tél : 05 22 54 48 00 - Fax : 05 22 29 66 70
Rachid BOUMEHRAZ
Associé

FORVIS MAZARS
forvis mazars
76, Bd Abdelmoumen
7ème Etage - Casablanca
Tél : 05 22 54 48 00
Mounaim AMRAOUI
Associé