



IMMORENTE

# Rapport de Gestion

Exercice 2017

\* \* \*

Le conseil d'administration d'Immoyente Invest SA s'est réuni en date du 27 mars 2018, sous la présidence de Mme Soumaya Tazi, au siège de la société sis 5-7, rue Ibnou Toufail à Casablanca, en vue d'examiner son activité et d'arrêter les comptes au 31 décembre 2017.

Conformément à la réglementation en vigueur des sociétés cotées, le présent rapport est mis à la disposition des actionnaires d'Immoyente Invest SA, au siège de la société 5-7, rue Ibnou Toufail à Casablanca, en perspective de la réunion d'assemblée générale du 27 juin 2018.

\* \* \*

## Sommaire

---

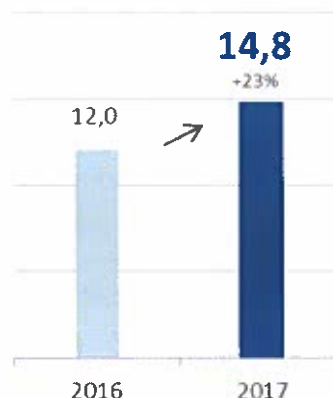
Chiffres clés et indicateurs de performance .....	2
Faits marquants .....	4
Perspectives de développement .....	6
Patrimoine immobilier .....	7
Synthèse financière des comptes analytiques consolidés .....	8
Comptes consolidés au 31 décembre 2017 .....	15
Comptes sociaux au 31 décembre 2017 .....	17
Actif Net Réévalué .....	20
Décomposition par échéance du solde des dettes fournisseurs .....	21

## Chiffres clés et indicateurs de performance

### I. Loyers

En 2017, le montant des **loyers perçus par Immorente Invest s'élève à 14,8 mMAD**, hors taxes et hors charges refacturées aux locataires, en hausse de 23% par rapport à 2016.

Le **taux de vacance**, correspondant au montant des loyers théoriques à percevoir sur les actifs non loués rapporté au montant total des loyers réels et théoriques, reste **limité en 2017 à 3,1%**.



Evolution des loyers

(en mMAD HT HC)

### II. Rendement brut du portefeuille

Le **rendement brut du portefeuille**, telle que défini par la norme du *European Public Real Estate Association* (EPRA), correspondant au montant des loyers diminué des charges immobilières non refacturées et des provisions éventuelles sur des créances clients, rapporté à l'investissement brut global<sup>1</sup>, s'élève en 2017 à **7,8%**.

### III. Résultat analytique consolidé de l'exercice

*Remarque préliminaire : les sociétés foncières telles que Immorente Invest ne disposent pas à ce jour d'un plan comptable spécifique à leur activité. Dès lors, une présentation analytique des comptes de la société est nécessaire à une lecture pertinente des résultats et des performances opérationnelles de celle-ci. La présentation analytique du compte de résultat, établie en interne par Immorente Invest et non audité, s'inspire de l'approche retenue pour les Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC) et les Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI) en France.*

En 2017, le **résultat analytique consolidé de la société s'élève à 5.5 mMAD** et se décompose de la manière suivante :

- (i) Produits immobiliers : 14,8 mMAD
- (ii) Charges d'exploitation immobilière<sup>2</sup> : 2,2 mMAD
- (iii) Charges liées au financement des actifs immobiliers : 7,7 mMAD
- (iv) Résultat lié aux placements financiers nets : 1,3 mMAD
- (v) Résultat non courant et provisions nettes des reprises : -0,6 mMAD
- (vi) Impôt sur les sociétés : 0,1 mMAD

<sup>1</sup> Hors investissement relatifs à des projets en cours de réalisation ou obligations et autres titres de placement financier détenus

<sup>2</sup> Correspond principalement à la somme des dépenses nettes liées aux actifs et non refacturées aux locataires (assurances, maintenance, et autres dépenses en cas de vacance), des frais généraux et des commissions de gestion de la foncière.

#### IV. Distribution aux actionnaires

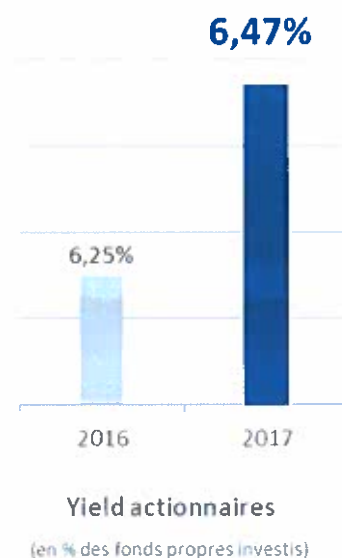
En 2017, Immorente Invest a servi à ses actionnaires un montant total de 6,0 mMAD, correspondant à un rendement de 6,47% contre 6,25% en 2016 rapporté au montant cumulé des fonds propres historiquement injectés par les actionnaires<sup>3</sup>.

Sur la période allant de 2011 à 2017, le montant total distribué aux actionnaires s'est élevé à 20,5 mMAD, correspondant à 95,1% du montant cumulé des résultats analytiques des exercices de la même période.

#### V. Actif Net Réévalué (ANR) de reconstitution

*Remarque préliminaire : l'Actif Net Réévalué de reconstitution est une méthode consacrée au niveau international pour l'évaluation des foncières. Cette méthode s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et de conservation, à long terme, des actifs immobiliers acquis. Cette méthode consiste à calculer une valeur des fonds propres de la société, basée sur la réévaluation de ses actifs immobiliers, effectuée par un expert immobilier indépendant.*

Sur la base des comptes arrêté et audités de la société au 31 décembre 2017, et de l'évaluation du portefeuille d'actifs immobiliers détenu par Immorente Invest réalisée en février 2018 par l'expert immobilier Cap Eval, filiale du groupe espagnol Tinsa Transacciones Inmobiliarias (certifié RICS), l'ANR de reconstitution d'Immorente Invest affiche une valeur de fonds propres consolidés de 104,0 mMAD, soit 112,2 mMAD par action (cf. Annexe 1).



<sup>3</sup> 92.700 kMAD à fin 2017

## Faits marquants

---

### I. Gouvernance

Les différentes instances de gouvernance de la société ont autorisé en 2017 la transformation de la forme sociale de celle-ci de société en commandite (SCA) par actions à société anonyme (SA).

Cette transformation a été formellement constatée le 28 août 2017 et la gouvernance de la société a été modifiée en conséquence. A cet égard, et en perspective de la cotation de la société, une nouvelle convention de gestion a été signée en octobre 2017.

A fin 2017, La gouvernance d'Immorente Invest est ainsi structurée de la manière suivante :

- **Conseil d'administration** : disposant des rôles et des responsabilités lui afférant au sens de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes, est composé de 5 membres : Mme Soumaya Tazi (PDG d'Immorente Invest), AXA Assurance Maroc, représentée par M. Nicolas Barsky, CFG Bank, représentée par Mme Souad Benbachir, M. El Ghaly Tahri Joutei et Mme Dounia Taarji, en qualité d'administrateur indépendant ;
- **Société de gestion** : CFG Capital, filiale à 100% de CFG Bank, en charge de l'administration et la gestion d'Immorente Invest, dans le cadre d'une convention de gestion ;
- **Comité d'investissement** : composé de 5 membres désignés par CFG Capital, issus du top management de CFG Bank et d'un membre-expert indépendant (en cours de désignation). Le comité d'investissement analyse et décide des opportunités d'investissement et de désinvestissements proposées par la société de gestion.
- **Comité d'audit** : composé de deux membres désignés par le conseil d'administration d'Immorente Invest, s'assure de la bonne exécution de la convention de gestion, du respect des décisions des actionnaires et de la gestion des éventuels conflits d'intérêts.

### II. Evolution du capital social de la société

L'évolution du capital social de la société a été marquée en 2017 par trois opérations :

#### a) Réduction de capital par absorption de pertes historiques :

Dans le cadre de la transformation d'Immorente Invest en société anonyme, la société a procédé, conformément à la décision prise en Assemblée Générale des commanditaires du 30 juin 2017, à une réduction de capital par absorption des pertes cumulées d'un montant total de 13,2 mMAD.

A l'issue de cette opération, la valeur nominale par action s'est établie à 6.901 MAD et le capital social de la société à 64,0 mMAD.

**b) Réduction de capital non motivée par des pertes :**

Dans le cadre de sa politique de rémunération de ses actionnaires, Immorente Invest a réalisé en novembre 2017 une réduction de capital non motivée par des pertes d'un montant total de 6,0 mMAD, correspondant à 647 MAD par action et un rendement actionnaires de 6,47%.

A l'issue de cette opération, le capital de la société s'établit à 58,0 mMAD, soit 6.254 MAD par action.

**c) Split du nombre d'actions**

Dans le cadre de son projet d'introduction en bourse, la société a procédé, conformément à la décision prise en Assemblée Générale du 13 novembre 2017, à la réduction de la valeur nominale des actions constituant le capital social d'Immorente Invest de 6.254 MAD par action à 62,54 MAD à travers la création de 100 nouvelles actions par action ancienne.

### III. Evolution de l'endettement de la société

En 2017, la société n'a contracté aucune nouvelle dette de financement.

Ainsi, au 31 décembre 2017, l'endettement brut d'Immorente Invest s'élève à 195,6 mMAD et se décompose de la manière suivante :

- Emprunt obligataire de 150 mMAD émis en septembre 2016, avec pour échéance septembre 2019 ;
- Dette bancaire liée au financement des commerces Plein Ciel (Casablanca) et Samir (Rabat) d'un montant initial de 15,5 mMAD et dont le capital restant dû au 31 décembre 2017 s'élève à 9,5 mMAD ;
- Crédit relais de 35,0 mMAD ayant servi au financement de l'achat d'obligations émises par la société Financière Seconde dans le cadre du financement du projet I-Dune (Groupe Soprima) pour un montant équivalent de 35,0 mMAD.
- Cautions de 1.1 mMAD reçus de la part des locataires au titre des garanties données prévues par leurs baux respectifs.

Enfin, et tenant compte d'une ressource de trésorerie disponible de 9,9 mMAD, **l'endettement net d'Immorente Invest au 31 décembre 2017 s'établit à 185,6 mMAD.**

NB : le montant de l'endettement ne prend pas en compte les intérêts courus non échus inclus dans l'endettement des états consolidés.

## **IV. Investissements**

L'année 2017 a été marquée par la réalisation de deux opérations d'investissement.

### **a) Acquisition de plateaux de bureaux à la Marina de Casablanca**

Pour rappel, Immorente Invest a signé en juin 2016 un compromis de vente avec la société Al Manar relatif à l'acquisition de 4 plateaux de bureaux d'une surface totale d'environ 2.000 m<sup>2</sup> situés aux 4<sup>ème</sup> et 5<sup>ème</sup> étage de la tour Crystal 3 de la Marina de Casablanca. Les termes de ce compromis prévoient que les acquisitions soient réalisées au fur et à mesure des locations effectives des bureaux.

En 2016, Immorente Invest avait acquis un premier plateau loué à la société française de développement logiciel SII, pour un montant total de 14 mMAD TTC.

En 2017, la société a finalisé l'acquisition des plateaux restants suite à la signature de baux avec les sociétés SDCC, société de distribution de carburants en mai, et First Rest International, société master franchise des restaurants McDonald's au Maroc en octobre. Le montant total des acquisitions s'est élevé en 2017 à 41 mMAD TTC.

### **b) Opération en built-to-suit d'une unité industrielle**

A l'issue d'un processus d'appel d'offres, Immorente Invest a été désignée en juillet 2017 par l'équipement automobile Faurecia pour la réalisation et la location d'une usine d'environ 17.500 m<sup>2</sup> au sein de la zone franche dédiée aux fournisseurs de PSA à Kenitra. Cette opération, réalisée en built-to-suit, en partenariat avec l'entreprise de construction TGCC dans le cadre d'un contrat de construction clé en main, sera livrée à Faurecia avant fin 2019 dans le cadre d'un bail ferme de 10 ans et constituera un investissement d'environ 150,1 mMAD pour Immorente Invest.

A cet égard, Immorente Invest a créé en octobre 2017 « IMR Free Zone I », société intégralement détenue par Immorente Invest destinée à porter l'actif industriel et a procédé à l'acquisition, à travers ce véhicule, d'un terrain de 4 hectares en novembre 2017 pour un montant total d'environ (frais d'acquisition inclus) de 23,5 mMAD.

## **Perspectives de développement**

---

En 2018, la société prévoit de poursuivre son programme de développement. A cet égard, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13 novembre 2017 a autorisé une opération d'appel public à l'épargne à travers l'introduction en bourse d'Immorente Invest. Cette opération, d'un montant de 400 mMAD, est prévue d'intervenir avant le 30 juin 2018 et permettra de réaliser les objectifs suivants :

- Donner naissance au 1<sup>er</sup> véhicule pierre papier dédié à l'immobilier professionnel locatif coté à la Bourse de Casablanca et permettre aux investisseurs particuliers, privés et institutionnels d'accéder à une nouvelle classe d'actifs financiers ;
- Lever les fonds nécessaires à la poursuite de son programme d'investissement pour constituer, à horizon 2020-2021, un portefeuille diversifié d'actifs immobiliers d'environ 700 mMAD ;
- Soumettre la performance et la gouvernance de la société aux règles du marché et promouvoir la transparence et les *best practices* ;
- Accroître la notoriété de la société auprès de la communauté financière et du grand public.

## Patrimoine immobilier

### I. Liste des actifs détenus

Au 31 décembre 2017, le portefeuille d'actif d'Immortente Invest est composé, directement ou à travers des filiales dédiées, des éléments suivants :

Catégorie	Acquisition	Détention	Locataire à fin 2017	Invest.* (en mMAD)	% de l'investissement
<b>Bureaux</b>					<b>20,0%</b>
Marina C3-B20	Sept. 2016	Directe	SII Services	12,2	
Marina C3-B19	mai-17	Directe	SDCC	12,1	
Marina C3-B21	Oct. 2017	Directe	First Rest International	23,2	
Marina C3-B22	Oct. 2017	Directe			
<b>Industriel</b>					<b>9,7%</b>
Usine Faurecia	Nov. 2017	Filiale 100%	Faurecia	A fin 2017 : 23 Reliquat : 127	
<b>Showroom</b>					<b>57,7%</b>
Rodia	déc-12	Directe	Univers Motors	137	
<b>Commerces</b>					<b>12,6%</b>
Plein Ciel 1	sept-11	Directe	Fenyadi	20,6	
Plein Ciel 2					
Samir 4	mars-12	Directe	Vacant	9,3	

\* Correspond à l'investissement hors taxes, tenant compte des frais d'acquisition



## II. Valorisation du portefeuille

La réévaluation à fin 2017 des actifs immobiliers d'Immorente Invest a été réalisée en février 2018 par Cap Eval, expert indépendant et filiale du groupe espagnol Tinsa, certifié RICS. Cette mission de réévaluation a concerné les actifs immobiliers détenus par Immorente Invest au 31 décembre 2017 exclusion faite du terrain acquis au sein de la zone franche de Kenitra, destiné au projet d'usine Faurecia, et dont la valorisation sera réalisé une fois le projet livré à l'équipementier automobile.

Le rapport d'expertise de Cap Eval, dont une attestation est annexée au présent rapport, affiche une valorisation de l'actif à 215,7 mMAD (hors frais d'acquisition) et **228,9 mMAD (frais d'acquisition inclus)**. Cette réévaluation, à fin 2017, constitue une **appréciation de la valeur historique d'acquisition** des actifs d'Immorente Invest, frais inclus, de **6,7%**.

## Synthèse financière des comptes analytiques consolidés

---

### I. Note méthodologique de calcul du résultat analytique consolidé

La présentation analytique du compte de résultat, établie en interne par la foncière et non audité, s'inspire de l'approche retenue pour les SIIC ainsi que du plan comptable mis en place par les OPCI en France.

Au Maroc, les sociétés foncières telle qu'Immorente Invest ne disposent pas à ce jour d'un plan comptable spécifique à leur activité. Dès lors, une présentation analytique des comptes, et en particulier de son compte de produits et charges, est nécessaire à une lecture pertinente des résultats de la foncière et à l'appréciation de sa performance opérationnelle.

La lecture de la présentation analytique de ces derniers se décompose de la manière suivante :

#### **a) Produits immobiliers**

Cette rubrique comprend l'ensemble des loyers, exclusion faite des refacturations de charges, issus des actifs en portefeuille ainsi que des rémunérations issues des participations d'Immorente Invest, le cas échéant, qu'elles que soient leur forme (dividendes, distribution de primes, remboursement de comptes courants ou réduction de capital).

L'évolution des produits immobiliers permet l'analyse du rendement global du portefeuille immobilier de la société,

#### **b) Charges d'exploitation immobilières**

Les charges d'exploitation immobilières sont répertoriées sous deux catégories :

### ***Les charges nettes liées à l'exploitation immobilière des actifs***

Dans cette analyse, il a été retenu de ne présenter que les charges liées aux actifs diminuées des refacturations aux locataires convenues dans le cadre des contrats de bail (syndic, facility & property management, énergie, et taxes de services communaux).

Les charges nettes liées à l'exploitation immobilière ainsi supportées par Immorente Invest correspondent, généralement, aux assurances à la charge du propriétaire, aux commissions de commercialisation ou encore aux charges liées aux actifs supportées pendant une période de vacance d'un actif ou d'une franchise ponctuelle accordée à un locataire.

### ***Les frais généraux***

Les frais généraux comprennent les différents honoraires liés à la vie sociale et à la tenue des comptes de la société, la centralisation des titres auprès d'un dépositaire, les frais d'expertises des actifs en portefeuille, la rémunération des experts et administrateurs indépendants, les honoraires de conseil hors ceux déjà engagés dans le cadre d'opérations d'investissements (juridique, fiscal, etc.), des dépenses de communication.

### ***Les frais de gestion***

Ces frais correspondent aux commissions versées par Immorente Invest à la société de gestion CFG Capital. Les modalités de rémunération sont régies par une convention de gestion, signée entre Immorente et CFG Capital le 27 octobre 2017.

### ***Les dépenses de maintenance***

Ces dépenses correspondent aux coûts de renouvellement ou de maintenance des actifs en portefeuille. Celles-ci sont généralement immobilisées mais sont retenues dans la présentation analytique du résultat comme un poste de coût déduit des revenus issus des actifs.

### ***c) Charges d'intérêts liées au financement des actifs***

Ce poste comprend l'ensemble des charges d'intérêts liées au financement des acquisitions des actifs immobiliers et participations de la société, quelle que soit leur nature (dette obligataire, dette bancaire, ligne de financement, etc.).

### ***d) Résultat de l'activité immobilière***

Le résultat qui découle de cette ventilation analytique permet d'apprécier le résultat issu de l'activité immobilière de la foncière, correspondant aux revenus locatifs issus du portefeuille, desquels sont déduites les charges directes liées aux actifs supportées par celle-ci, les charges nécessaires à la gestion d'Immorente Invest ainsi que les charges d'intérêts liées au financement des acquisitions.

***e) Résultat lié aux placements financiers***

Il s'agit des produits nets perçus par Immorente Invest issus des placements de trésorerie ou de l'investissement dans des produits financiers à court ou moyen termes diminué des intérêts générés par les emprunts non affectés au financement d'actifs immobiliers. Sont également déduits de ce résultat les charges d'intérêts supportées dans le cadre de découvert ou les pertes ou les gains de change encourus lors d'opération en devises étrangères.

***f) Résultat sur cession d'actifs***

Il s'agit des plus-values, ou moins-values, réalisées lors de cessions d'actifs immobiliers ou financiers, déduction faite des dépenses directes liées à ces opérations. Le résultat analysé est exprimé en valeur brute, et non en valeur nette comptable.

***g) Résultat non courant et provisions***

Le résultat non courant comprend et les provisions regroupant les écritures d'opération à caractère exceptionnel, et notamment les dotations aux provisions pour risques et charges. Ce résultat ne tient pas compte du résultat non courant issu de cession d'actifs.

***h) Impôt sur les sociétés***

Il s'agit de l'impôt sur les sociétés réel supportés par Immorente Invest et ses filiales consolidées, le cas échéant, ne tenant pas compte des impôts différés résultant des travaux de consolidation.

***i) Résultat de l'exercice***

En l'absence d'un plan comptable spécifique à l'activité de foncière dédiée à l'investissement et la location de biens immobiliers, Immorente Invest réalise un amortissement des actifs immobiliers de son portefeuille. Les dotations aux amortissements inscrites au compte de produits et charges des comptes sociaux de la société réduisent significativement le résultat net qui ne reflète dès lors plus la performance économique de la société. Le résultat de l'exercice est, à la lumière de ce qui est pratiqué pour les SIIC et les OPCI en France, la mesure la plus adaptée, selon le management, de la création d'un rendement issu de l'exploitation des actifs immobiliers en portefeuille, ou des placements financiers réalisés par la société.

***j) Résultat net consolidé***

Le résultat net consolidé est établi, à partir du résultat de l'exercice, suite à la prise en compte de certaines écritures comptables de passage (frais d'acquisition et autres non-valeurs, dotations nettes aux amortissements, cumul des amortissements des actifs cédés, retraitement d'opérations analytiques ne relevant pas du compte de produits et charges telles que les dépenses de maintenance immobilisées, impôts différés)

A l'issu de ces retraitements, le résultat net consolidé présenté est égal à celui issu des comptes consolidés de la société.

## II. Résultat analytique de l'exercice 2017

En 2017, le **résultat analytique consolidé de l'exercice s'établit à 5,5 mMAD** contre 1,0 mMAD en 2016, et ce tel que présenté dans le tableau suivant :

en mMAD	2016	2017
<b>(+) Produits immobiliers</b>		
Loyers sur actifs détenus en direct ou filiale 100%	12,0	14,8
Revenus issus de participations à caractère immobilier	-	-
<b>Total</b>	<b>12,0</b>	<b>14,8</b>
<b>(-) Charges d'exploitation immobilière</b>		
Charges nettes d'exploitation liées aux actifs immobiliers	0,2	0,1
Frais généraux	0,7	1,1
Commissions de gestion	0,9	0,9
Autres	0,5	0,1
<b>Total</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>
en % des produits	19%	15%
<b>(-) Charges liées au financement des actifs immobiliers</b>	<b>6,2</b>	<b>7,7</b>
Charges d'intérêts sur emprunts bancaires yc pertes de changes	3,8	0,9
Charges d'intérêts sur dettes obligataires	2,3	6,8
<b>Total</b>	<b>6,2</b>	<b>7,7</b>
en % des produits	51%	52%
<b>Résultat de l'activité immobilière</b>	<b>3,6</b>	<b>4,9</b>
en % des produits	30%	33%
<b>(+) Résultat lié aux placements financiers</b>	<b>0,1</b>	<b>1,3</b>
<b>(+) Résultat non courant et provisions (hors cessions)</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,6</b>
<b>(-) Impôt sur les sociétés</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>1,0</b>	<b>5,5</b>

- Les produits immobiliers s'élèvent à 14,8 mMAD, en hausse de 23% par rapport à 2016. Cette hausse s'explique par (i) la hausse triennale contractuelle de 10% appliquée à l'actif Rodia, loué à Univers Motors, (ii) la perception sur une année pleine de loyers issus de la location des bureaux B20 situé à la Marina de Casablanca, acquis en octobre 2016 et loués à la société de développement informatique française SII Services et (iii) de nouveaux loyers issus des locations des plateaux B19 et B21-22, acquis en mai et octobre 2017, et loués respectivement à SDCC (société de distribution de carburant) et à First Rest International (master-franchisé au Maroc des restaurants McDonald's).

- Les charges d'exploitation immobilière restent quasi stables à 2,2 mMAD.
- Les charges liées au financement des actifs immobiliers comprennent les intérêts sur l'obligation de 150 mMAD émise en septembre 2016 ainsi que ceux relatifs à l'emprunt BMCE dédiés aux commerces de Casablanca et Rabat. Ces charges, s'élèvent à 7,7 mMAD au titre de l'exercice 2017.

Ainsi, le **résultat de l'activité immobilière s'établit en 2017 à 4,9 mMAD**, contre 3,6 mMAD en 2016, représentant 33% des loyers.

- Le résultat lié aux placements financiers nets de charges s'élève à 1,3 mMAD, s'expliquant principalement par les produits de placement de trésorerie issus des DAT correspondants au reliquat de l'emprunt obligataire non investi avant l'acquisition en 2017 des plateaux de la Marina et du terrain du projet Faurecia.
- Le résultat non courant tient compte en 2017 d'une provision de 0,4 mMAD pour non recouvrement des créances sur la société Fenyadi, locataire des commerces Plein Ciel et Samir, et ce conformément aux règles de provisionnement des risques mises en place par Immorente Invest.

Au 31 décembre 2017, le résultat analytique consolidé de l'exercice s'élève ainsi à 5,5 MDH.

### III. Bilan consolidé – présentation analytique

Le bilan consolidé analytique au 31 décembre 2017 est présenté de manière suivante :

#### a) Actif économique

en MDH	2017
<b>Immobilisations</b>	
Actifs immobiliers détenus en direct	203,1
Actifs immobiliers détenus à travers des filiales dédiées	23,5
Participations dans des sociétés à caractère immobilier	-
Actifs financiers MLT	35,0
Frais d'acq immobilisés - Frais de const. et d'aug. de capital	-
<b>Total</b>	<b>261,6</b>
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	
Etat (TVA, etc.)	6,2
+ Créances clients	3,0
- Dettes fournisseurs	7,3
+ Autres	-7,2
<b>Total</b>	<b>-5,3</b>
<b>Total Actif</b>	<b>256,3</b>

Les immobilisations consolidées s'élèvent à fin 2017 à 261,6 mMAD et se décomposent de la manière suivante :

- Actifs immobiliers : 203,1 mMAD, correspondant à la valeur nette comptable des actifs détenus directement par Immorente Invest SA. En 2017, ce poste s'est accru de 50,1 mMAD, correspondant d'une part à l'acquisition de 3 nouveaux plateaux de bureaux à la Marina de Casablanca (+33,1 mMAD) et d'autre part de la comptabilisation en consolidé d'une réévaluation d'un montant de 17,5 mMAD (contre 25,0 mMAD en comptes sociaux) ; ces montants ayant été par ailleurs diminué de dotations d'amortissement égales à 4,1 mMAD en 2017 ;
- Actifs détenus à travers des filiales : 23,5 mMAD, correspondant au terrain détenu par la société IMR FREE ZONE I, détenue à 100% par Immorente Invest, destinée au développement de l'usine Faurecia en 2018.

Le besoin en fonds de roulement en 2017 présente une ressource nette de 5,3 mMAD et se décompose de la manière suivante :

- Créance nette de l'Etat : 6,2 mMAD, dont un crédit de TVA de 5,5 mMAD ;
- Créances clients : 3,0 mMAD ;
- Dettes fournisseurs de 7,3 mMAD dont un montant de 5,5 mMAD restant à payer à CFG Bank et CFG Capital au titre des commissions de gestion, de placement et de centralisation ;
- Autres : -7,2 mMAD, correspondant principalement à des produits et des charges d'intérêts courus non échues un impôt différé inscrit au passif de 3,5 mMAD à fin 2017.

Ainsi, à fin 2017, l'actif net économique consolidé en normes marocaines d'Immorente Invest s'établit à 256,3 mMAD.

## b) Passif économique

en MDH	2017
<b>Capitaux propres</b>	
Capital social	58,0
Prime d'émission	0,4
Ecart de réévaluation	17,5
Réserves	-3,3
Résultat net de l'exercice	-2,1
<b>Total</b>	<b>70,5</b>
<b>(+) Dettes</b>	
Dettes et lignes de crédit bancaires	44,5
Dettes obligataires	150,0
Dépôts et cautions locataires	1,2
<b>S/Total</b>	<b>195,6</b>
(-) Eléments de trésorerie et placements	9,9
<b>= Dette nette</b>	<b>185,8</b>
<b>Total Passif</b>	<b>256,3</b>

Les capitaux propres consolidés s'élèvent en 2017 à 70,5 MDH.

La dette du groupe s'établit au 31 décembre 2017 à 195,6 MDH dont 150 MDH correspondant à la dette obligataire émise en septembre 2016 et 35 MDH correspondant à un crédit relais octroyé par CFG Bank pour l'acquisition d'un montant équivalent en obligations privées émises dans le cadre du financement du projet I-Dune. Le solde de 9,5 MDH correspond au capital restant dû à fin 2017 sur la dette bancaire amortissable octroyée par BMCE dans le cadre du financement des commerces de Casablanca et Rabat. Le reliquat correspondant à des cautionnements et avances reçues au titre de contrats de bail.

Tenant compte d'une ressource de trésorerie placée en DAT, la dette nette consolidée de la société s'élève à fin 2017 à 185,8 MDH.

**Ainsi, au 31 décembre 2017, le passif du groupe s'établit à 256,3 MDH.**

### **La Présidente du Conseil d'Administration**

**Madame Soumaya TAZI**

**Comptes consolidés au 31 décembre 2017**

---





IMMORENTE

# COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2017

CFG BANK

PRIVATE EQUITY

## BILAN CONSOLIDÉ (En DH)

ACTIF	31/12/2017			31/12/2016
	Valeurs brutes	Amort. prov.	Valeurs nettes	Valeurs nettes
Ecarts d'acquisition				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles	249 062 970	-22 479 314	226 583 656	153 612 595
Immobilisations financières	35 004 716		35 004 716	35 004 716
Titres mis en équivalence				
<b>Total Actif Immobilisé</b>	<b>284 067 686</b>	<b>-22 479 314</b>	<b>261 588 372</b>	<b>188 617 311</b>
Stocks et en-cours				
Clients et comptes rattachés	3 354 484	-401 640	2 952 844	2 148 492
Autres créances et comptes de régularisation	9 598 968		9 598 968	8 323 323
Valeurs mobilières de placement	10 000 000		10 000 000	58 342 468
Disponibilités	1 385 943		1 385 943	23 814 960
<b>Total Actif</b>	<b>308 407 081</b>	<b>-22 880 954</b>	<b>285 526 127</b>	<b>281 248 560</b>

PASSIF	31/12/2017		31/12/2016
Capital	57 974 580		77 172 750
Primes liées au capital	429 526		425 000
Écart de réévaluation	17 495 336		
Réserves	-3 309 592		-7 873 985
Réserves de conversion groupe			
Résultat de l'exercice		-2 112 801	-8 631 282
Autres			
<b>Total Capitaux Propres</b>		<b>70 477 149</b>	<b>61 092 483</b>
Intérêts hors groupe			
Autres fonds propres			
Provisions	1 070 500		747 400
Emprunts et dettes financières	201 227 844		211 859 075
Fournisseurs et comptes rattachés	8 357 072		5 386 223
Autres dettes et comptes de régularisation	4 393 162		1 761 359
<b>Total Passif</b>	<b>285 526 127</b>		<b>281 248 560</b>

## PÉRIMÈTRE

Informations relatives au périmètre de consolidation			
Société	% Intérêt	% Contrôle	Méthode de consolidation
Immorente Invest	100%	100%	Société mère
Immorente Free Zone	100%	100%	Intégration globale

## COMpte DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDÉ (En DH)

	31/12/2017	31/12/2016
Chiffre d'affaires	17 149 394	13 495 288
Autres produits d'exploitation	640 000	
Achats consommés	-4 382 716	-4 435 527
Charges de personnel		
Autres charges d'exploitation		
Impôts et taxes	-4 833 664	-5 067 695
Variations nettes des amortissements et des dépréciations	-4 559 727	-2 304 441
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>4 020 287</b>	<b>-1 322 375</b>
Charges et produits financiers	-6 353 161	-1 039 477
<b>Résultat courant des sociétés intégrées</b>	<b>-2 332 874</b>	<b>-7 362 052</b>
Charges et produits exceptionnels	98 926	-2 616 823
Impôt sur les bénéfices	121 148	1 367 593
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>-2 112 801</b>	<b>-8 631 282</b>
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition		
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>-2 112 801</b>	<b>-8 631 282</b>
Intérêts minoritaires		
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>-2 112 801</b>	<b>-8 631 282</b>
Résultat par action		
Résultat dilué par action		

## TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORIE (En DH)

	31/12/2017	31/12/2016
Résultat net total des sociétés consolidées	-2 112 801	-8 631 282
Élimination des amortissements et provisions	4 272 587	5 251 841
Élimination de la variation des impôts différés	-228 733	-1 426 417
<b>Total marge brute d'autofinancement</b>	<b>1 931 053</b>	<b>-4 805 858</b>
Dividendes reçus des mises en équivalence		
Variation du BFR lié à l'activité	-3 946 612	70 405
<b>Flux net généré par (affecté à) l'activité</b>	<b>-2 015 559</b>	<b>-4 735 453</b>
Acquisition d'immobilisations	-52 126 812	-50 189 666
<b>Total flux net provenant des (affecté aux) investissements</b>	<b>-52 126 812</b>	<b>-50 189 666</b>
Augmentations (réductions) de capital	-5 997 690	-3 668 750
Emissions d'emprunts	891 617	185 359 715
Remboursements d'emprunts	-7 550 000	-56 567 391
<b>Total flux net provenant du (affecté au) financement</b>	<b>-12 656 452</b>	<b>125 123 574</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-66 798 823</b>	<b>70 198 455</b>
Trésorerie d'ouverture	72 595 554	2 397 899
Trésorerie de clôture	5 796 731	72 595 554

## TABLEAU DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉ (En DH)

	Capital	Primes liées au capital	Réserves	Résultat de l'exercice	Autres	Total	Capitaux propres Part du groupe
<b>Situation à l'ouverture de l'exercice 31/12/2016</b>	<b>81 176 500</b>	<b>90 000</b>	<b>-9 606 731</b>	<b>1 732 746</b>			<b>73 392 515</b>
Affectation du résultat de l'exercice N-1			1 732 746	-1 732 746			
Dividendes versés							
Augmentation de capital	-4 003 750	335 000					-3 668 750
Variation de l'auto-contrôle							
Changement de méthodes comptables							
Variation des taux de change							
Part du groupe dans le résultat				-8 631 282			-8 631 282
Autres mouvements							
<b>Situation à l'ouverture de l'exercice 31/12/2017</b>	<b>77 172 750</b>	<b>425 000</b>	<b>-7 873 985</b>	<b>-8 631 282</b>			<b>61 092 483</b>
Affectation du résultat de l'exercice N-1			-8 631 282	8 631 282			
Dividendes versés							
Augmentation de capital	-5 997 690		-179				-5 997 690
Variation de l'auto-contrôle							
Changement de méthodes comptables					17 495 336	17 495 336	17 495 336
Variation des taux de change							
Part du groupe dans le résultat				-2 112 801			-2 112 801
Autres mouvements	-13 200 480	4 626	13 195 675				-179
<b>Situation à la clôture de l'exercice 31/12/2017</b>	<b>57 974 580</b>	<b>429 626</b>	<b>-3 309 592</b>	<b>-2 112 801</b>	<b>17 495 336</b>	<b>17 495 336</b>	<b>70 477 149</b>



IMMORENTE

# COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2017

CFG BANK

PRIVATE EQUITY

## PRINCIPES ET RÈGLES DE CONSOLIDATION

**Référentiel comptable :** Les comptes consolidés du Groupe Immorente Invest sont établis conformément aux Normes Marocaines telles que prescrites par le Conseil Nat. nat. de Comptabilité (avis n° CNCI).

**Périmètre de consolidation :** Le périmètre de consolidation englobe les sociétés :  
- Immo Rente Free Zone : détenue à hauteur de 100% sur laquelle la société Immorente Invest exerce un contrôle exclusif ;

**Méthodes de consolidation :** Les sociétés sur lesquelles le groupe exerce un contrôle exclusif sont intégrées totalement.

**Homogénéité des données de base :** Les états financiers consolidés doivent être établis en utilisant des méthodes comptables uniformes pour des transactions et autres événements semblables dans des circonstances similaires.  
De ce fait, les taux d'amortissement des immobilisations des sociétés du groupe sont rapprochés aux taux d'amortissement appliqués par la société mère.

**Opérations réciproques :** Les comptes réciproques résultant d'opérations internes sont annulés.

**Dividendes :** Les dividendes de la filiale touchés par la société mère sont en fait des résultats d'exercices précédents qui doivent être considérés comme des réserves ; il est nécessaire de les virer à ce compte. Les dividendes n'étant pas imposés (régime des sociétés mères et des filiales), il n'y a pas lieu généralement de tenir compte d'une fiscalité incidente.

**Conversion de comptes établis en monnaie étrangère :** Pour présenter le résultat et la situation financière d'une entité dont la monnaie fonctionnelle est autre que celle de la société mère, ses comptes doivent être convertis à la monnaie de présentation. En l'espèce :  
- Les actifs et passifs du bilan doivent être convertis au cours de clôture ;  
- Les produits et charges du compte de résultat doivent être convertis au cours de change moyen ;  
- Tous les écarts de change en résultant doivent être comptabilisés en tant que composante distincte des capitaux propres.

**Complétabilité des comptes :** Les données comparatives ont été retravaillées et présentées selon les mêmes normes.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

### I- ACTIF IMMOBILISÉ

#### A- EVALUATION A L'ENTREE

**1- Immobilisations en non-valeurs :**  
Les titres constatés en immobilisation en non-valeur ont été annulés et de surcroît des capitaux propres du groupe.

**2- Immobilisations incorporelles :**  
Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition net de l'impôt et frais de développement.  
L'écart d'acquisition ; les écarts d'acquisition correspondant à la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation des actifs et passifs des entreprises acquises sont présentés sous la rubrique « Ecart d'acquisition ».

**3- Immobilisations corporelles :**  
Les actifs immobiliers sont inscrits à leur coût d'acquisition forme du prix d'achat Hors Taxes (HT). La répartition du prix d'achat entre constructions et terrains est effectuée sur la base des factures produites par les vendeurs.  
Les frais d'acquisition y afférant, à savoir les droits d'enregistrement, de conservation foncière, les honoraires et commissions, les frais d'acte et d'expertise sont inscrits en charges à répartir. La société a procédé au 30/06/2017 à une réévaluation de ses actifs immobilisés. La réévaluation des actifs immobiliers a été effectuée sur la base de rapports d'expertise.  
La répartition de la valeur de réévaluation entre constructions et terrains a été effectuée au prorata de la répartition à la date d'acquisition.

**4- Immobilisations financières :**  
Quels que soient leur nature et leur classement comptable (titres de participation, autres titres immobilisés...), les titres sont portés en comptabilité pour leur prix d'acquisition à l'exclusion des frais d'acquisition, lesquels sont inscrits directement dans les charges.  
Les créances financières sont constatées à leur valeur nominale ou leur coût d'acquisition.

#### B- CORRECTIONS DE VALEUR

**1- Méthodes d'amortissements :**  
Les amortissements des immobilisations corporelles sont calculés sur la durée de vie estimée des actifs concernés sur la mode linéaire.  
Les constructions sont amorties sur une durée de 40 ans Vs une durée de 25 ans les exercices antérieurs.  
Le détail des amortissements résultant de la réévaluation d'actif figure en A1.1

**2- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation :**  
Les immobilisations financières sont évaluées à leurs valeurs nominales et appréciées en fonction de la valeur d'utilité ; dans cette utilité, il doit notamment être tenu compte des perspectives de rentabilité, de la viabilité des placements, des effets de complémentarité technique, commerciale ou économique.  
La comparaison de la valeur d'entrée et de la valeur actuelle fait apparaître des plus-values ou des moins-values par catégories homogènes de placement (même nature, mêmes droits). Les plus-values ne sont pas comptabilisées ; les moins-values le sont sous forme de provisions pour dépréciation.

### II- ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)

#### A- EVALUATION A L'ENTREE

**1- Stocks :** Non applicable

**2- Créances :**  
Les créances sont valorisées à leur valeur nominale.

**3- Titres et valeurs de placement :** Applicable  
La valeur brute est constatée par le coût d'achat hors frais accessoires.

#### B- CORRECTIONS DE VALEUR

**1- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation :** Applicable  
Les créances clients sont valorisées initialement à leur juste valeur puis ultérieurement à leur coût amorti. Elles font l'objet d'un examen systématique qui cas par cas, en fonction des risques de recouvrement auxquels elles sont exposées, le cas échéant une provision pour dépréciation évaluant le risque encouru est constituée.  
Les créances locataires sont dépréciées de manière systématique en fonction de la probabilité des échéances de paiement de la location, et d'un complément de provision en fonction de la situation de la location.  
Les provisions sont constituées de :  
- locataire par 100 % ;  
- locataire dans les lieux ;  
- créance entre 3 et 6 mois : 25 % ;

- créance entre 6 et 9 mois : 50 % ;  
- créance entre 9 et 12 mois : 75 % ;  
- 90-100 % de 12 mois : 100 %.  
Les dépréciations ainsi déterminées sont ajustées afin de tenir compte de situations particulières.

### III- FINANCEMENT PERMANENT

**1- Méthodes de réévaluation :** Applicable  
La société a procédé au 30/06/2017 à une réévaluation de ses actifs immobilisés. La réévaluation des actifs immobiliers a été effectuée sur la base de rapports d'expertise.  
La répartition de la valeur de réévaluation entre constructions et terrains a été effectuée au prorata de la répartition à la date d'acquisition.

**2- Méthodes d'évaluation des provisions réglementées :** Non applicable

**3- Dettes de financement permanent :** Valeur nominale

**4- Méthodes de détermination des écarts de Conversion - Passif :** Non applicable

### IV- PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)

**1- Dettes du passif circulant :**  
Les dettes sont inscrites en comptabilité pour leur montant nominal.

**2- Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges :** Non applicable

**3- Méthodes de détermination des écarts de Conversion - Passif :** Non applicable

### V- TRESORERIE

**1- Trésorerie :**  
Les avoirs en espèces et en banques sont inscrits en comptabilité pour leur montant nominal.

**2- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation :** Non applicable

## RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

A. SAADI ET ASSOCIES  
Commissaires aux Comptes



السعيد وشركاه  
مراقبو الحسابات

4, Place Maréchal, Casablanca, Maroc - Tél : (212) 05 33 27 90 16 (ALG) / 05 22 29 54 29 - Fax : (212) 05 22 29 58 90

### RAPPORT D'AUDIT SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2017

Messieurs Messieurs,

Nous avons procédé à l'état des états financiers consolidés, comptes de groupe IMMORRENTE INVEST S.A. comprenant le bilan, le compte de résultat, l'état de situation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos au 31 décembre 2017, et les notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'appréciation explicatives. Ces états de synthèse ont été revus en vertu d'un mandat d'audit propre consistant de RPD/17/177 d'une première considérée de RPD/17/177.

#### Responsabilité de la direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable adopté au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalies significatives, ainsi que la détermination d'incertitudes comptables inhérentes au regard des incertitudes.

#### Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous n'avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planification et de mise à jour de l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique le suivi d'un certain nombre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations de risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'exercice relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ainsi que des procédures d'audit appropriées en fonction des circonstances, et nous dans le but d'exprimer une opinion sur l'ensemble de ces états de synthèse. Les notes comptables fournissent l'explication de caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

#### Opinion sur les états de synthèse

En ce qui concerne les états de synthèse figurant au premier paragraphe ci-dessus, nous n'avons relevé aucune anomalie significative, une simple dérive de la situation financière consolidée du groupe IMMORRENTE INVEST S.A. au 31 décembre 2017, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes nationales telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le NC de 15 juillet 1999.

Casablanca, le 17 mars 2018

A. Saadi et Associés

Commissaires aux Comptes

Signature et tampon

IMMORENTE INVEST S.A. - 4, Place Maréchal, Casablanca, Maroc - Tél : (212) 05 33 27 90 16 (ALG) / 05 22 29 54 29 - Fax : (212) 05 22 29 58 90



## Comptes sociaux au 31 décembre 2017

---

## **Comptes sociaux au 31 décembre 2017**

Le résultat de cet exercice se solde par un déficit net comptable de **3.204.488,44 dirhams** que nous proposons, conformément aux dispositions de l'article 142 de la loi 78-12 relative à la société anonyme telle que modifiée et complétée, d'affecter au compte « report à nouveau ».





## BILAN (ACTIF) (En DH)

	31/12/2017		31/12/2016	
	Brut	Amortissements et Provisions	Net	Net
<b>ACTIF</b>				
<b>IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)</b>	<b>7 741 629,77</b>	<b>4 728 575,62</b>	<b>4 633 024,28</b>	<b>4 470 103,42</b>
Frais d'émission	81 096,00	52 874,81	28 221,19	24 438,40
Charges à répartir sur plusieurs exercices	9 688 533,77	4 875 718,81	4 804 815,16	4 445 665,02
Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORÉES (b)</b>				
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)</b>	<b>225 874 252,22</b>	<b>22 479 314,63</b>	<b>203 416 937,59</b>	<b>153 612 575,48</b>
Terrains	18 079 412,72		18 079 412,72	13 194 554,18
Constructions	157 794 840,20	22 479 314,63	135 317 525,57	95 878 393,80
Installations techniques, matériel et outillage				
Matériel de transport				
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours			3 779 435,40	
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (d)</b>	<b>58 480 274,42</b>	<b>58 480 274,42</b>	<b>35 004 716,00</b>	
Prêts immobiliers				
Autres créances financières	58 248 183,52		58 248 183,52	35 004 716,00
Titres de participation	131 211,10		131 211,10	
Autres titres immobilisés				
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)</b>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de change				
<b>TOTAL I (a+b+c+d+e)</b>	<b>274 138 276,81</b>	<b>27 407 910,25</b>	<b>244 730 246,54</b>	<b>193 107 417,10</b>
<b>STOCKS (f)</b>				
Marchandises				
Matières et fournitures consommables				
Produits en cours				
Produits en stock				
Produits finis				
<b>CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)</b>	<b>13 078 826,41</b>	<b>401 440,00</b>	<b>12 677 184,41</b>	<b>6 683 815,44</b>
Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	105 000,00		105 000,00	207 300,00
Clients et comptes rattachés	3 354 484,22	401 440,00	2 952 844,22	2 148 092,10
Personnel				
Etat	7 158 018,84		7 158 018,84	2 440 336,69
Comptes d'associés				
Autres débiteurs				
Compte de régularisation actif	2 493 321,33		2 493 321,33	1 887 586,47
<b>TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)</b>	<b>10 000 000,00</b>	<b>10 000 000,00</b>	<b>58 342 448,88</b>	
<b>ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)</b>				
(éléments circulants)				
<b>TOTAL II (f+g+h+i)</b>	<b>23 078 826,41</b>	<b>401 440,00</b>	<b>22 677 184,41</b>	<b>6 683 815,44</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>1 277 743,50</b>	<b>1 277 743,50</b>	<b>23 814 744,52</b>	
Chèques et valeurs à encaisser	1 209 999,94		1 209 999,94	5 892,00
Langues, T.G. & C.P.	87 743,56		87 743,56	23 809 054,52
Cavesses, régies d'avances et accréditifs				
<b>TOTAL III</b>	<b>1 277 743,50</b>	<b>1 277 743,50</b>	<b>23 814 744,52</b>	
<b>TOTAL GENERAL (I+II+III)</b>	<b>318 634 846,72</b>	<b>27 809 550,25</b>	<b>270 725 276,47</b>	<b>281 948 648,16</b>

## COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (En DH)

	31/12/2017		31/12/2016	
	Preparé à l'exercice 1	Continués les exercices précédents 2	Totale de l'exercice 3 (1+2)	Totale de l'exercice précédent 3 (1+2)
<b>I- PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Ventes de marchandises				
Ventes de biens et services produits	17 149 394,67		17 149 394,67	13 485 288,94
Valorisation des stocks de produits				
Immobilisations produites par l'enseigne-mère				
Subvention d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation, transfert de charges	3 126 128,28		3 126 128,28	6 328 998,69
<b>TOTAL I</b>	<b>20 275 522,95</b>		<b>20 275 522,95</b>	<b>19 814 287,63</b>
<b>II- CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
Achats revendus de marchandises				
Achats consommés de matières et de fournitures	70 801,25		70 801,25	103 150,00
Autres charges externes	2 829 042,28	117 310,00	2 956 352,08	4 332 279,90
Impôts et taxes	4 155 836,11	762 400,00	4 918 236,11	5 444 495,02
Charges de personnel				
Autres charges d'exploitation				
Dotations d'exploitation	7 333 926,34		7 333 926,34	8 190 451,74
<b>TOTAL II</b>	<b>14 379 575,80</b>	<b>880 709,00</b>	<b>15 260 284,80</b>	<b>18 273 475,69</b>
<b>III- RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>	<b>5 895 947,15</b>	<b>-880 709,00</b>	<b>4 995 238,15</b>	<b>1 541 611,94</b>
<b>IV- CHARGES FINANCIÈRES</b>				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
Gains de change				
Intérêts et autres produits financiers	3 914 810,49		3 914 810,49	2 279 298,05
Reprises financières, transfert de charges				
<b>TOTAL IV</b>	<b>3 914 810,49</b>		<b>3 914 810,49</b>	<b>2 279 298,05</b>
<b>V- CHARGES FINANCIÈRES</b>				
Charges d'intérêts	9 912 250,47	2 186 111,11	12 108 361,58	4 132 842,55
Parfois de change				
Autres charges financières				
Dotations financières				
<b>TOTAL V</b>	<b>9 912 250,47</b>	<b>2 186 111,11</b>	<b>12 108 361,58</b>	<b>4 132 842,55</b>
<b>VI- RESULTAT FINANCIER (IV - V)</b>	<b>-4 016 303,32</b>	<b>-2 186 111,11</b>	<b>-6 192 414,43</b>	<b>-3 853 564,50</b>
<b>VII- RESULTAT AVANT IMPOTS (III - VI)</b>	<b>-179 477,33</b>	<b>-3 066 811,11</b>	<b>-3 195 878,44</b>	<b>-2 311 952,56</b>
<b>VIII- PRODUITS NON COURANTS</b>				
Produits de cessions d'immobilisations				
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	452 703,59		452 703,59	15,63
Dividendes non courants, transferts de charges				
<b>TOTAL VIII</b>	<b>452 703,59</b>		<b>452 703,59</b>	<b>15,63</b>
<b>IX- CHARGES NON COURANTES</b>				
Valeurs nettes d'amort. des immo. cédées				
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	220 278,89		220 278,89	1 447 448,80
Dotations non courantes aux amortiss. et dépréciation	123 500,00		123 500,00	747 400,00
<b>TOTAL IX</b>	<b>343 778,89</b>		<b>343 778,89</b>	<b>2 614 848,80</b>
<b>X- RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)</b>	<b>108 924,70</b>		<b>108 924,70</b>	<b>-2 614 848,80</b>
<b>XI- RESULTAT AVANT IMPOTS (VII - X)</b>	<b>-30 092,33</b>	<b>-3 066 811,11</b>	<b>-3 096 903,44</b>	<b>-4 928 777,73</b>
<b>XII- IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>107 585,00</b>		<b>107 585,00</b>	<b>78 824,00</b>
<b>XIII- RESULTAT NET (XI - XII)</b>	<b>-137 677,33</b>	<b>-3 066 811,11</b>	<b>-3 204 488,44</b>	<b>-5 007 601,73</b>
<b>XIV- TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)</b>	<b>24 643 037,00</b>		<b>24 643 037,00</b>	<b>22 093 601,31</b>
<b>XV- TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XI)</b>	<b>24 780 716,34</b>	<b>3 066 811,11</b>	<b>27 847 527,45</b>	<b>27 101 203,04</b>
<b>XVI- RESULTAT NET (XIV - XV)</b>	<b>-137 677,33</b>	<b>-3 066 811,11</b>	<b>-3 204 488,44</b>	<b>-5 007 601,73</b>

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

## BILAN (PASSIF) (En DH)

	31/12/2017		31/12/2016	
<b>PASSIF</b>				
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
Capital social ou personnel (1)			57 974 580,00	77 172 750,00
Moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers.				
Moins: Capital appelé				
Moins: Dont versé				
Prime d'émission, de fusion, d'apport			429 524,08	429 000,00
Écart de réévaluation			24 993 336,76	
Reserve légale				
Autres réserves				
Report à nouveau (2)				-9 188 253,79
Resultat net de l'exercice (2)			-3 204 488,44	-5 007 601,73
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)</b>			<b>80 193 052,74</b>	<b>64 401 894,48</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS (b)</b>				
Subventions d'investissement				
Provisions réglementées				
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS (Ajout)</b>			<b>195 638 432,00</b>	<b>202 297 215,00</b>
<b>DETTES DE FINANCEMENT (c)</b>				
Autres dettes de financement				
<b>DETTES DE FINANCEMENT (Ajout)</b>			<b>195 638 432,00</b>	<b>202 297 215,00</b>
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)</b>				
Provisions pour charges				
Provisions pour risques				
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)</b>				
Augmentation des créances immobilisées				
Diminution des dettes de financement				
<b>TOTAL I (a+b+c+d+e)</b>			<b>275 831 484,74</b>	<b>266 699 109,48</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)</b>				
Fournisseurs et comptes rattachés			12 254 470,11	7 818 154,44
Clients créanciers, avances et acomptes			7 341 598,76	4 945 023,41
Personnel				
Organismes sociaux				
Etat			911 893,37	1 951 345,55
Comptes d'associés				
Autres créanciers				
Comptes de régularisation - passif			4 040 977,98	2 991 745,48
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)</b>			<b>1 070 000,00</b>	<b>147 400,00</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (II) (éléments circulants)</b>				
<b>TOTAL II (f+g+h)</b>			<b>13 345 370,11</b>	<b>10 748 654,44</b>
<b>TRESORERIE PASSIF</b>				
Credits d'acompte				
Credit de trésorerie			1 538 239,42	4 483 944,04
Banques (soldes créditeurs)				
<b>TOTAL III</b>			<b>1 538 239,42</b>	<b>4 483 944,04</b>
<b>TOTAL (I+II+III)</b>			<b>290 725 276,47</b>	<b>281 948 648,16</b>

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+) ; déficitaire (-)

## ETAT DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION (E.S.G.) (En DH)

	31/12/2017	31/12/2016
1 - Ventes de marchandises (en l'état)		
2 - Achats revendus de marchandises		
<b>I = MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ÉTAT</b>		
<b>II = PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)</b>	<b>17 149 394,67</b>	<b>13 485 288,94</b>
3 - Ventes de biens et services produits	17 149 394,67	13 485 288,94
4 - Valorisation de stocks de produits		
5 - Immobilisations produites par l'enseigne-mère		
<b>III = CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)</b>	<b>30 27 143,33</b>	<b>4 435 528,90</b>
6 - Achats consommés de matières et fournitures	70 801,25	103 150,00
7 - Autres charges externes	2 956 352,08	4 332 378,90
<b>IV = VALEUR AJOUTÉE (I+II-III)</b>	<b>14 122 251,34</b>	<b>9 049 760,04</b>
8 - Subventions d'exploitation		
9 - Impôts et taxes	4 919 230,11	5 444 495,03
10 - Charges de personnel		
<b>= EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION (I.E.B.E.) OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)</b>	<b>9 203 021,23</b>	<b>3 403 265,01</b>
11 - Autres produits d'exploitation		
12 - Autres charges d'exploitation		
13 - Reprises d'exploitation, transfert de charges	3 126 128,28	6 328 998,69
14 - Dotations d'exploitation	7 333 926,34	8 190 451,74
<b>VI = RESULTAT D'EXPLOITATION (I + ou -)</b>	<b>4 995 238,15</b>	<b>1 541 611,94</b>
<b>VII = RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-8 191 051,29</b>	<b>-3 853 564,50</b>
<b>VIII = RESULTAT COURANT (I + ou -)</b>	<b>-3 195 878,44</b>	<b>-2 311 952,56</b>
<b>IX = RESULTAT NON COURANT (+ ou -)</b>	<b>98 924,70</b>	<b>-2 614 825,17</b>
15 - Impôts sur les résultats	107 585,00	78 824,00
<b>X = RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)</b>	<b>-3 204 488,44</b>	<b>-5 007 601,73</b>

## CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT (En DH)

	31/12/2017	31/12/2016
1 - RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)		
* Bénéfice		
* Perte	-3 204 488,44	-5 007 601,73
2 - Dotations d'exploitation	10 452 886,34	8 190 451,74
3 - Dotations financières		
4 - Dotations non courantes		
5 - Reprises d'exploitation		
6 - Reprises financières		
7 - Reprises non courantes		
8 - Produits des cessions des immobilisations		
9 - Valeurs nettes des immobilisations cédées		
<b>I = CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)</b>	<b>3 727 777,92</b>	<b>3 183 050,03</b>
10 - Distributions de bénéfices		





# COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2017

IMMORENTE



## TABEAU DE FINANCEMENT AU 31/12/2017 [En DH]

MASSES	31/12/2017		31/12/2016		VARIATION A-B Emplois C	Ressources D
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016		
1 Financement Permanent	275 831 686,74	266 699 109,48				9 132 575,26
2 Moins actif immobilisé	266 730 366,56	193 107 417,10			73 622 949,46	
3 = Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2) (A)	9 101 318,18	73 591 692,38			64 490 374,20	
4 Actif circulant	22 697 184,41	65 026 284,54				42 329 100,13
5 Moins passif circulant	13 365 370,11	10 765 152,64				2 599 815,47
6 = Besoin de Financement Global (4-5) (B)	9 331 814,30	54 260 729,90			44 928 915,60	
7 TRÉSORERIE NETTE (Actif-Passif) = A-B	-230 496,12	19 330 962,48				19 561 458,60

## II. EMPLOIS ET RESSOURCES

I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)	31/12/2017		31/12/2016	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
<b>AUTOFINANCEMENT (A)</b>		<b>3 727 797,92</b>		<b>3 183 090,03</b>
- Capacité d'autofinancement		3 727 797,92		3 183 090,03
- Distributions de bénéfices				
<b>CESSIONS ET RÉDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>				
+ Cessions d'immobilisations incorporelles				
+ Cessions d'immobilisations corporelles				
+ Cessions d'immobilisations financières				
+ Recupérations sur créances immobilisées				
<b>AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)</b>				<b>2 000 000,00</b>
+ Augmentation du capital, apports				2 000 000,00
+ Subventions d'investissement				
<b>AUGMENTATION DES DÉTTES DE FINANCEMENT (D)</b>		<b>891 417,00</b>		<b>185 359 715,00</b>
Inettes de primes de remboursement				
<b>TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>		<b>4 619 214,92</b>		<b>190 542 765,03</b>

II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)	31/12/2017		31/12/2016	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
<b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)</b>	<b>55 561 899,12</b>		<b>56 518 665,99</b>	
+ Acquisitions d'immobilisations incorporelles	3 126 128,28		6 322 998,69	
+ Acquisitions d'immobilisations corporelles	29 791 092,22		15 181 007,30	
+ Acquisitions d'immobilisations financières	111 211,10		35 090 000,00	
+ Augmentation des créances immobilisées	21 764 257,52			
<b>REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>		<b>5 997 690,00</b>		<b>5 868 750,20</b>
REMBOURSEMENTS DES DÉTTES DE FINANCEMENT (G)		7 550 000,00		56 547 391,32
EM. LIQUIDATION, VENTES, RS (H)				
<b>II TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>69 109 589,12</b>		<b>118 754 007,31</b>	
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B-F-G)		<b>44 928 915,60</b>		<b>54 856 122,92</b>
IV VARIATION DE LA TRÉSORERIE		19 561 458,60		16 930 834,80
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>69 109 589,12</b>	<b>69 109 589,12</b>	<b>118 754 007,31</b>	<b>118 754 007,31</b>

## TABEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUÉ FINANCIÈRES [En DH]

NATURE	MONTANT BRUT DÉBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Prod. par l'entrep. pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>15 988 686,69</b>	<b>3 126 128,28</b>			<b>9 272 985,00</b>		<b>9 761 629,97</b>	
* Frais préliminaires	941 544,20				880 490,00		61 054,20	
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	14 906 640,69	3 106 128,28			8 392 535,00		7 180 533,97	
* Primes de remboursement des obligations								
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>								
* Immobilisation en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires								
* Fonds commercial								
* Autres immobilisations incorporelles								
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>171 842 823,30</b>	<b>52 953 428,92</b>		<b>3 779 445,60</b>		<b>3 779 445,60</b>	<b>226 816 252,22</b>	
* Terrains	53 954 950,18	32 124 855,84					86 079 806,02	
* Constructions	114 208 621,52	39 828 573,08		3 779 445,60			157 796 640,20	
* Installat., techniques matériel et outillage								
* Véhicule de transport								
* Mobilier, matériel bureau et aménagements								
* Autres immobilisations corporelles								
* Immobilisations corporelles en cours		3 779 445,60					3 779 445,60	

## TABEAU DES TITRES DE PARTICIPATION [En DH]

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Date de clôture	Situation nette	Résultat net	Produits inscrits au C.P.D. de l'exercice
IMR FREE ZONE	IMMOBILIER	111 031,99	100,00%	111 211,10	111 211,10	31/12/17	-1 290 396,55	-579 536,14	

## TABEAU DES AMORTISSEMENTS [En DH]

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations	Cumul d'amortissement fin exercice
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>11 418 381,27</b>	<b>2 780 199,35</b>	<b>9 272 985,00</b>	<b>4 928 595,62</b>
* Frais préliminaires	941 107,60	16 219,21	880 450,00	52 876,81
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 501 273,67	2 766 980,14	8 392 535,00	4 875 718,81
* Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>				
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>18 330 227,62</b>	<b>4 149 087,01</b>		<b>22 479 314,63</b>
* Terrains				
* Constructions	18 330 227,62	4 149 087,01		22 479 314,63
* Installations, techniques, matériel et outillage				
* Matériel de transport				
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements				
* Autres immobilisations corporelles				
* Immobilisations corporelles en cours				

## ETAT DES DEROGATIONS

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I- Dérogations aux principes comptables fondamentaux		
II- Dérogations aux méthodes d'évaluation	Réévaluation de la valeur d'acquisition des constructions portant les titres fonciers N° TF 5677/50 TF 100426/C TF 115270/01 et TF 115269/01	Ecart de réévaluation de 26.993.336,7 constatés à l'actif en Immobilisations corporelles et au passif en Ecarts de réévaluation. Dotations aux amortissements complémentaires résultant de la réévaluation de 217.512,65.
III- Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	Neant	Neant

## ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DES CHANGEMENTS	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
	Réévaluation d'actifs au 30/06/2017	- Ecart de réévaluation de 26.993.336,7 constatés à l'actif en Immobilisations corporelles et au passif en Ecarts de réévaluation. - Dotations aux amortissements complémentaires résultant de la réévaluation de 217.512,65.
	Extension de la durée d'amortissement des constructions de 25 à 40 ans à partir de la date de réévaluation d'actif.	Baisse des dotations aux amortissements 890.438,04 décomposés comme suit : - Hausse des amortissements résultant de la réévaluation 375.390,11 - Baisse des amortissements suite à l'extension de durée d'amortissement -1.259.829,15 Soit : - Impact sur le résultat des exercices +390.339,04 - Impact sur l'actif net - 890.438,04
	Mise en place d'une règle de provisionnement des créances clients. Les créances locataires sont dépréciées de manière systématique en fonction de l'ancienneté des créances et de la situation des locataires. Il est appliqué un tableau de dépréciation qui détermine la durée de la provision en fonction du délai de paiement. - créances moins de 3 mois : 25 % - créances entre 3 et 9 mois : 50 % - au-delà de 9 mois : 100 %. Les dépréciations, ainsi déterminées, sont appliquées à l'actif net, compte des créances particulières.	Constatation d'une provision pour dépréciation des créances clients de 101.640.

## TABEAU DES AMORTISSEMENTS [En DH]

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations	Cumul d'amortissement fin exercice
1	2	3	4 = 1+2+3	
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>11 418 381,27</b>	<b>2 780 199,35</b>	<b>9 272 985,00</b>	<b>4 928 595,62</b>
* Frais préliminaires	941 107,60	16 219,21	880 450,00	52 876,81
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 501 273,67	2 766 980,14	8 392 535,00	4 875 718,81
* Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>				
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>18 330 227,62</b>	<b>4 149 087,01</b>		<b>22 479 314,63</b>
* Terrains				
* Constructions	18 330 227,62	4 149 087,01		22 479 314,63
* Installations, techniques, matériel et outillage				
* Matériel de transport				
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements				
* Autres immobilisations corporelles				
* Immobilisations corporelles en cours				

## TABEAU DES PROVISIONS [En DH]

NATURE	Moment début exercice	DOTATIONS		REPRISES		Montant fin exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	Financières	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé						
2. Provisions réglementées						
3. Provisions durables pour risques et charges						
<b>SOUS TOTAL (A)</b>						
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant hors trésorerie		401 640,00				401 640,00
5. Autres provisions pour risques et charges		747 101,00		123 500,00		1 070 601,00
6. Provisions pour dépréciation des comptes de régularisation						
<b>SOUS TOTAL (B)</b>		<b>947 400,00</b>	<b>401 640,00</b>	<b>123 500,00</b>		<b>1 472 540,00</b>
<b>TOTAL (A+B)</b>		<b>947 400,00</b>	<b>401 640,00</b>	<b>123 500,00</b>		<b>1 472 540,00</b>





IMMORENTE

# COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2017

CFG BANK

PRIVATE EQUITY

## TABLEAU DES CREANCES

(En DH)

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'1 an	Moins d'1 an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état et organismes publics	Montant sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>58 369 183,52</b>	<b>58 369 183,52</b>						
- Prêts immobilisés	58 369 183,52	58 369 183,52						
- Autres créances financières								
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>13 098 824,41</b>		<b>13 098 824,41</b>			<b>7 154 018,86</b>	<b>3 201 007,29</b>	
- Fournisseurs, débiteurs	105 000,00		105 000,00				105 000,00	
- Clients débiteurs	3 354 484,22		3 354 484,22				2 931 492,22	
- Personnel								
- Organismes sociaux								
- Etat	7 154 018,86		7 154 018,86			7 154 018,86		
- Comptes d'associés								
- Autres débiteurs								
- Comptes de régularisation-actif	2 483 321,33		2 483 321,33				164 925,07	

## TABLEAU DES DETTES

(En DH)

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'1 an	Moins d'1 an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état et organismes publics	Montant sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>195 638 632,00</b>	<b>194 088 632,00</b>	<b>1 550 000,00</b>					
- Emprunts obligataires	150 000 000,00	150 000 000,00						
- Autres dettes de financement	45 638 632,00	44 088 632,00	1 550 000,00					
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>12 294 470,11</b>		<b>12 294 470,11</b>			<b>911 899,37</b>	<b>4 221 147,23</b>	
- Fournisseurs, acomptes rattachés	7 321 598,76		7 321 598,76				2 443 500,00	
- Clients créditeurs								
- Personnel								
- Organismes sociaux								
- Etat	911 899,37		911 899,37			911 899,37		
- Comptes d'associés								
- Autres créanciers								
- Comptes de régularisation-passif	4 060 971,98		4 060 971,98				1 757 647,23	

## TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES

(En DH)

Tiers créateurs ou tiers débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
<b>Sûretés données</b>					
Hypothèque au 1er rang sur les titres fonciers n° 7911/71 et 7912/71 dénommés respectivement "Plein Ciel 1" et "Plein Ciel 2" en faveur de la BMCE BANK dans le cadre du CMT de MAD 12.000.000	8 470 000	Hypothèque	05/09/11	Financement	13 437 505,79
Hypothèque au 1er rang sur la propriété dite "SAMIR 4" objet du titre foncier n° 5677/50 en faveur de la BMCE BANK dans le cadre du CMT de MAD 3.500.000	2 537 500	Hypothèque	07/05/12	Financement	6 899 038,46
Nantissement de 350 obligations FINANCIERE SECONDE en faveur de CFG BANK dans le cadre du CVT de MAD 35.075.000	35 075 000	Nantissement	11/02/14	Financement	35 000 000,00
Hypothèque du bien portant le titre foncier N° 100426/C au profit de la masse des obligataires dans le cadre de l'emprunt obligataire de MAD 150.000.000	90 000 000	Hypothèque	24/10/14	Emprunt obligataire	76 318 896,91
Hypothèque du bien portant le titre foncier N° 115278/01 au profit de la masse des obligataires dans le cadre de l'emprunt obligataire de MAD 150.000.000	15 000 000	Hypothèque	01/02/17	Emprunt obligataire	10 060 778,65
Hypothèque du bien portant le titre foncier N° 115269/01 au profit de la masse des obligataires dans le cadre de l'emprunt obligataire de MAD 150.000.000	13 000 000	Hypothèque	22/06/17	Emprunt obligataire	7 999 071,42
Hypothèque du bien portant le titre foncier N° 115271/01 au profit de la masse des obligataires dans le cadre de l'emprunt obligataire de MAD 150.000.000	12 000 000	Hypothèque	27/12/17	Emprunt obligataire	9 208 843,20
Hypothèque du bien portant le titre foncier N° 115272/01 au profit de la masse des obligataires dans le cadre de l'emprunt obligataire de MAD 150.000.000	12 000 000	Hypothèque	27/12/17	Emprunt obligataire	7 193 370,38
<b>Sûretés reçues</b>					
NEANT		NEANT			

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

ENGAGEMENTS DONNES	31/12/2017	31/12/16
- Avals et cautions	Néant	Néant
- Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires	Néant	Néant
- Autres engagements donnés	Néant	Néant
- Délégation de 1er rang des indemnités d'assurances incendie-explosion en faveur de la BMCE BANK à souscrire auprès d'une compagnie d'assurance à hauteur du crédit dans le cadre du CMT de MAD 3.500.000		
- Engagement de dépôt de 350 obligations FINANCIERE SECONDE auprès de CFG BANK dans le cadre du CVT de MAD 35.075.000. Elles ne peuvent faire l'objet d'aucun transfert jusqu'à remboursement intégral du crédit	35 000 000,00	
- Engagement de verser à CFG BANK pour le compte de IMMORRENTE les coupons, intérêts, dividendes résultats et tous droits éventuels se rattachant aux titres nantis. Ces produits serviront exclusivement au remboursement des échéances.		
<b>TOTAL (1)</b>	<b>35 000 000,00</b>	
ENGAGEMENTS RECUS	31/12/2017	31/12/16
- Avals et cautions		
Garantie et caution solidaire de Mutandis envers Univer Motors en garantie du paiement de toutes les sommes dues au titre du Bail, jusqu'à hauteur d'un plafond correspondant à 3 mois de loyers charges et taxes comprises.	4 011 150,00	3 548 750,00
- Lettre de confort de la société M. TANDIS en cas de défaillance de FENYADI pour le paiement des loyers à la société IMMORRENTE dans le cadre du CMT de MAD 12.000.000 auprès de BMCE BANK	13 637 505,79	14 201 007,49
- Autres engagements reçus		
Nantissement de 26,246 titres CFG Liquidité de SOCC au profit de la société IMMORRENTE INVEST en garantie du paiement des loyers	4 462 748,26	
<b>TOTAL</b>	<b>22 311 404,05</b>	<b>17 749 837,49</b>

## PASSIFS EVENTUELS

a- Les déclarations fiscales au titre de l'impôt sur les Sociétés (IS), de la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), de l'impôt sur le Revenu (IR) des exercices 2014, 2015, 2016 et 2017 ne sont pas encore prescrites et pourraient faire l'objet d'un contrôle fiscal et d'éventuels redressements.

b- Notons qu'au titre de la période non prescrite, les rôles amis des autres impôts et taxes peuvent également faire l'objet de révisions.

## RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX

A. SAADI ET ASSOCIES  
Commissaires aux Comptes



السعيدى وشركاؤه  
مراقبو الحسابات

4, Place Maréchal Casablanca Maroc - Tél : (212) 05 22 27 99 16 (4L0) / 06 22 29 84 29 - Fax : (212) 05 22 20 58 90

Ans Actuaires de la Société  
IMMORENTE INVEST S.A.  
5,7 - Rue Ibnou Toufal Palmier  
Casablanca

### RESUME DU RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2017

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse et ceux de la Société Immorente Invest S.A. comprises le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de D11 80 193 052,4 dont une partie nette de D11 (3 204 488,44).

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nous certifions que les états de synthèse ci-dessus sont réguliers et exacts et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société Immorente Invest S.A. au 31 décembre 2017 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause la conclusion décrite ci-dessus, nous attirons votre attention sur les montants contenus dans les états A2 et A3 ci-joints qui décrivent le changement de la durée d'amortissement des constructions et son impact sur le résultat.

Par ailleurs, la Société a procédé à une réévaluation de l'ensemble de ses immobilisations corporelles. Cette réévaluation a donné lieu à la constatation par la Société d'un écart de réévaluation positif d'un montant d'environ D11 35 millions.

#### Vérfications et informations spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Directeur général avec les états de synthèse de la Société.

Casablanca, le 2<sup>ème</sup> mars 2018

A. Saadi et Associés

Commissaires aux Comptes

Rue S. Saadi

Associés

Maroc

Tel : 05 22 27 99 16

Fax : 05 22 20 58 90



## Actif Net Réévalué

Le tableau ci-dessous présente le calcul de l'ANR de reconstitution d'Immoyente Invest au 31 décembre 2017 :

kMAD	31 décembre 2017
<b>Capitaux propres = Actif Net Comptable (1)</b>	<b>70 477,1</b>
+ Valeur de marché des immobilisations corporelles portées par Immoyente Invest	215 677,6
+ Immobilisations corporelles portées par IMR Free Zone I	23 166,7
+ Frais d'acquisition sur immobilisations corporelles	13 740,7
- Valeur nette comptable des immobilisations corporelles	226 583,7
<b>= Plus-values sur immobilisations corporelles (2)</b>	<b>26 001,3</b>
+ Annulation de l'impôt différé sur plus-value latente (3)	7 498,0
<b>ANR de reconstitution (1)+(2)+(3)</b>	<b>103 976,5</b>

L'ANR de reconstitution au 31 décembre 2017 donne une valorisation des capitaux propres d'Immoyente Invest de 103 976,5 kMAD correspondant à une valeur de 112,2 dirhams par action. Les valeurs de marché des immobilisations corporelles utilisées dans le calcul de l'ANR de reconstitution, ont été estimées par le cabinet de conseil spécialisé en immobilier Cap Eval. Le rapport synthétique préparé par cet expert est présenté au niveau de la partie IX, section II de la présente note d'information

Créé en 2009, Cap Eval est une filiale à 60% du groupe espagnol Tinsa Tasaciones Inmobiliarias certifié RICS. Cap Eval est spécialisé dans le conseil, l'élaboration et la commercialisation de mécanismes d'estimation et d'évaluation de biens et d'actifs immobiliers au Maroc. Grâce à une équipe encadrée par des architectes ainsi que des ingénieurs de renom, Cap Eval a réalisé, depuis sa création, plus de 12 000 expertises sur le territoire national.

## Décomposition par échéance du solde des dettes fournisseurs

	Montants des dettes fournisseurs à la clôture	Montant des Dettes non échues	Dettes échues de moins 30 jours	Dettes échues 31 et 60 jours	Dettes échues entre 60 et 90 jours	Dettes échues de plus de 90 jours
	A=B+C+D+E+F	B	C	D	E	F
Date de clôture Exercice N-1	4 965 023,61	3 163 136,68				1 801 886,93
Date de clôture Exercice N	7 321 598,76	1583947,1	96000	143500	105000	5 393 151,66