

IMMORENTE

**RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31/12/2016**

IMMORENTE INVEST

Société en Commandite par Actions
Au capital de 77.172.500 dirhams
Siège social : 5/7 rue Ibnou Toufail Palmiers Casablanca

RC n° 238 255
IF n°40 41 57 66

**RAPPORT DE GESTION DU GERANT A L'ASSEMBLEE GENERALE DES COMMANDITAIRES
ORDINAIRE ANNUELLE STATUANT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31/12/2016**

Chers commanditaires,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire conformément aux dispositions de la loi et des statuts de notre société Immorente Invest SCA afin de vous rendre compte de l'activité de la société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir, et soumettre à votre approbation le bilan et les états de synthèse dudit exercice. Ces comptes sont joints au présent rapport.

Les convocations prescrites vous ont été régulièrement adressées et tous les documents et pièces prévus par la loi et la réglementation en vigueur ont été tenus à votre disposition dans les délais légaux

IMMORENTE

1. FAITS MARQUANTS

1.1 Faits marquants de la période

a) Evolution du capital

L'année 2016 a enregistré deux opérations sur le capital d'Immorente Invest :

- Conformément à la décision prise en Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2016, la société a procédé en août 2016, dans le cadre de la politique de rémunération de ses actionnaires, à une réduction de capital par réduction de la valeur du nominal des actions de la société. La valeur du nominal par action est ainsi passée de 8.950 DH à 8.325 DH, correspondant à une réduction par action de 625 DH, soit un total de 5.668.750 DH.
- En décembre 2016, La société a réalisé une augmentation de capital réservée à un actionnaire historique d'Immorente Invest pour un montant total de 2,0 MDH. Cette opération s'est caractérisée par l'émission de 200 nouvelles actions d'une valeur nominale de 8.325 DH et d'une prime d'émission de 1.675 DH par action. Cette augmentation de capital a ainsi été réalisée dans les mêmes conditions de valorisation historique des actions Immorente, soit 10.000 DH par action.

Ainsi, à la suite de ces opérations, le capital social de la société s'établit à fin 2016 à 77.172.500 DH et le montant total historique des fonds propres investis à 92.700.000 DH.

Il est par ailleurs signalé que l'augmentation de capital d'un montant de 20.000.000 DH par l'émission de 2.000 actions de 8.325 DH de valeur nominale et d'une prime d'émission unitaire de 1.675 DH autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 7 septembre 2016 n'a pas été réalisée conformément à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 26 septembre 2016.

b) Investissements / désinvestissements

L'année 2016 a été marquée par deux opérations d'investissement :

- La signature d'un compromis de vente pour l'acquisition de 4 plateaux de bureaux, totalisant près de 2.100 m² au sein de la Tour Crystal III à la Marina de Casablanca, pour un investissement total de 55 MDH. Les termes de ce compromis prévoient l'acquisition définitive des biens par Immorente au fur et à mesure de leur location. A fin 2016, Immorente a acquis un des 4 plateaux pour un montant total de 13,4 MDH TTC (hors frais d'acquisition), loué à la société de développement française « Groupe SII ».
- La signature d'un protocole d'accord avec le groupe Soprima en vue d'une prise de participation comprise entre 75 et 100 MDH pour environ 20% du capital de la société qui porte le projet de développement d'un complexe commercial et hôtelier d'environ 16.000 m² situé bd. Massira Al Khadra à Casablanca.
La réalisation effective de cette opération, prévue en 2019, est conditionnée par la bonne fin des travaux du projet et la prise en bail effective par les locataires retenus.

IMMORENTE

Dans le cadre de cette opération, Immorente a souscrit en mars 2016 à l'émission d'une dette obligataire émise par Financière Seconde (groupe Soprima) pour un montant de 35 MDH, au taux de 5,75%, remboursable in fine en 2019 ou 2020, concomitamment à la prise de participation d'Immorente dans le projet.

c) Financement

Dette obligataire

La société a réalisé en septembre 2016, conformément aux décisions prises en Assemblée Générale du 23 juin 2016, une émission obligataire privée de 150 MDH dont les principales caractéristiques sont :

- Maturité : 3 ans, remboursable par anticipation au bout de 2 ans ;
- Remboursement : in fine
- Versement des coupons : annuel (23 septembre)
- Tranche 1 : 100 MDH à taux fixe de 4,80% HT
- Tranche 2 : 50 MDH à taux variable de 4.20% HT (à la date de souscription) ;
- Garanties : hypothèque de 1^{er} rang d'un montant total de 210 MDH sur une partie des actifs d'Immorente.

Cette dette obligataire est destinée à financer de nouvelles acquisitions et à rembourser la quasi-totalité de de la dette bancaire,

Dette bancaire

L'émission obligataire a permis le remboursement d'un total de 56,6 MDH de dette bancaire, correspond pour 55,0 MDH au remboursement anticipé d'une dette contractée auprès de AttijariWafabank ayant servi au financement de l'actif Univers Motors, et 1,6 MDH correspondant au remboursement de dettes bancaires contractées auprès de BMCE pour le financement des actifs Fenyadi.

Par ailleurs, la société a contracté en 2016 une nouvelle dette de financement d'un montant de 35 MDH au taux de 5,50 % auprès de CFG Bank destinée à financer la souscription d'Immorente à une obligation privée émise par la société Financière Seconde, filiale du groupe SOPRIMA (cf. point précédent).

Ainsi, le solde de dette bancaire restant dû au 31 décembre 2016 s'élève ainsi à 52,0 MDH.

d) Opérations courantes

Univers Motors

La société Univers Motors loue et exploite un local, propriété d'Immorente situé à Aïn Sebaa et composé d'un showroom, de bureaux et d'ateliers d'une superficie totale d'environ 9.000 m². Aucun fait marquant concernant cet actif n'a été constaté en 2016.

IMMORENTE

Fenyadi

La société Fenyadi loue et exploite deux magasins propriété d'Immorente situés rue Ali Abderazzak à Casablanca et avenue du 16 novembre à Rabat.

Dans un contexte de difficultés financières rencontrées par la société Fenyadi, Immorente a entamé, dès juillet 2015, des discussions avec les dirigeants de la société en vue de négocier une cession des locaux en leur faveur.

La situation s'étant depuis fortement dégradée, dans un contexte défavorable sur le segment des commerces, Immorente a accepté la révision des conditions de bail de la société Fenyadi et a signé un protocole d'accord le 30 octobre 2016 définissant les conditions de paiement des loyers impayés et la révision des loyers à partir de 2016.

Marina Casablanca – Tour Crystal III

La société SII loue et exploite un plateau de bureau de 513 m², propriété d'Immorente depuis le 1^{er} octobre 2016 et situé à la Marina de Casablanca. Aucun fait marquant concernant cet actif n'a été constaté en 2016.

e) Autres événements

Néant.

f) Evénements significatifs postérieurs à la clôture de l'exercice 2016

Immorente a réalisé l'acquisition d'un second plateau de 529 m² à la Marina de Casablanca, loué à la société SDCC, pour un montant total hors frais d'acquisition de 13,0 MDH, et ce conformément aux termes du compromis de vente signé avec Al Manar.

Par ailleurs, Immorente a procédé au remboursement intégral de la dette CFG Bank de 6.000.000 MDH.

2. EXAMEN DES RESULTATS DE LA SOCIETE

Le résultat de l'exercice 2016 s'analyse de la manière suivante :

- Le total des produits d'exploitation est de 19.814.288 DH et se décompose de la manière suivante :
 - Revenus locatifs : 12.031.017 DH
 - Refacturations (taxes, syndics, énergie) : 1.454.272 DH
 - Transfert de charges correspondant à l'immobilisation de certaines dépenses liées aux opérations en capital : 6.328.999 DH
- Les charges d'exploitation s'élèvent à 18.272.676 DH comprenant principalement :
 - Fees de gestion de CFG Capital : 917.000 DH
 - Honoraires liés notamment au dépositaire et à la vie sociale de la foncière (principalement CFG Marchés, assistance juridique et expertise comptable) : 383.000 DH

IMMORENTE

- Impôts et taxes composés de la taxe sur les services communaux relatifs aux actifs en portefeuille refacturée aux clients et aux frais d'enregistrement payés dans le cadre de l'émission obligataire : 5.646.495 DH
- Dotations aux amortissements des immobilisations en non valeurs (amorties sur 5 ans) et des constructions (amorties sur 25 ans) : 8 190.652 DH
- Le résultat d'exploitation ressort à 1.541.612 DH
- Le résultat financier est de -3.853.565 DH correspondant à :
 - Produits financiers sur placement de trésorerie : 483.135 DH
 - Produits financiers liés au coupon perçu de l'obligation Financière Seconde (groupe Soprima) : 1.755.564 DH
 - Charges d'intérêts sur emprunts bancaires : 6.132.863 DH
- Le résultat courant avant impôt de l'exercice est de -2.311.953 DH
- Le résultat non courant est de -2.616.825 DH
- L'impôt sur le résultat est de 78.824 DH, correspondant à la cotisation minimale applicable
- Le résultat net de l'exercice est déficitaire à -5.007.602 DH

3. PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT

Le résultat de l'exercice 2016 se solde par une perte de 5.007.602 DH que nous proposons d'affecter au compte « Report à Nouveau » de la société.

4. SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIETE

4.1 Fonds de roulement

(en DH)		2016
+ Capitaux propres	(1)	64 401 895
+ Dette de financement	(2)	202 297 215
= Financement permanent		266 699 110
- Total actif immobilisé	(3)	193 107 417
= Fonds de roulement		73 591 693

IMMORENTE

- (1) Capitaux propres composés de 77.172.750 DH de capital social, d'une prime d'émission de 425.000 DH, de la perte des exercices précédents de 8.188.254 DH et de la perte de l'exercice 2016 de 5.007.602 DH.
- (2) Dette de financement composée de :
- a. Deux crédits long-terme auprès de BMCE Bank de 12.000.000 DH (remboursé à hauteur de 3.600.000 DH) et 3.500.000 DH (remboursé à hauteur de 962.500 DH), ainsi qu'un crédit court terme de 8.000.000 DH auprès de CFG Bank (remboursé à hauteur de 2.000.000 DH).
 - b. Un nouveau crédit de 35.000.000 DH contracté auprès de CFG Bank au taux de 5,50% HT.
 - c. Un emprunt obligataire de 150.000.000 DH sur 3 ans remboursable par anticipation au bout de 2 ans (Tranche 1 de 100 MDH au taux fixe de 4,80% HT et Tranche 2 de 50 MDH au taux variable de 4,20% HT).
- (3) « Actif immobilisé » composé principalement de 153.612.596 DH d'immobilisations corporelles nettes (terrains, bureaux, ateliers et locaux commerciaux) correspondant à une valeur brute de 171.942.823 DH, de 4.490.105 DH d'immobilisations en non-valeurs correspondant à une valeur brute de 15.908.487 DH et de 35.004.716 DH d'immobilisations financières correspondant à la souscription d'Immorente à l'obligation Financière Seconde (groupe Soprima).

Besoin en fonds de roulement

Données en MAD		2016
+ Actif circulant	(1)	6 683 816
- Passif circulant		9 818 156
<i>Dettes fournisseurs</i>	<i>(2)</i>	<i>4 965 024</i>
<i>Dettes fiscales</i>	<i>(3)</i>	<i>1 961 366</i>
<i>Intérêts courus non échus et produits constatés d'avance</i>	<i>(4)</i>	<i>2 891 766</i>
= Besoin en fonds de roulement		-3 134 340

- (1) Actif circulant composé essentiellement à des créances clients d'un montant de 2.148.492 DH correspondant principalement à la créance envers Fenyadi pour 860.029 DH et des factures à établir pour 1.288.463 DH, de la TVA récupérable sur les acquisitions pour un montant de 1.979.278 DH, et des intérêts courus non échus de 1.830.548 DH portant sur le coupon à percevoir de l'obligation Financière Seconde (groupe Soprima).

IMMORENTE

- (2) Dettes fournisseurs et comptes rattachés de 4.965.024 DH correspondant essentiellement à des dettes d'honoraires envers CFG Capital (1.595.873 DH) et CFG Bank, AD Associés (fiduciaire).
- (3) Dettes fiscales (1.961.366 DH) essentiellement composées de TVA collectée pour un montant de 385.002 DH et d'impôts et taxes à payer pour un montant de 1.016.287 DH correspondant à de la taxe sur services communaux.
- (4) Essentiellement composé des intérêts courus non échus relatifs aux crédits court et long terme pour un montant de 2.891.766 DH.

4.2 Trésorerie et valeurs de placement

Données en MAD	2016
+ Valeurs mobilières de placement	58 342 469
+ Trésorerie Actif	23 814 947
- Trésorerie Passif	4 483 984
= Total	77 673 432

5. POINT RELATIF A LA LOI 32-10 SUR LES DELAIS DE PAIEMENT

Conférer en annexe sur la décomposition par échéance du solde des dettes fournisseurs.

6. PERSPECTIVES

La société entend maintenir ses efforts pour la levée de fonds supplémentaires en vue de consolider son portefeuille d'actifs. En ce sens, une levée de fonds est prévue au second semestre 2016.

Par ailleurs, plusieurs opportunités d'investissement sont actuellement à l'étude.

7. CONVENTIONS REGLEMENTEES

7.1 Convention de gestion de la société Immorente par CFG Capital

La société a signé une Convention de gestion avec la société CFG Capital datée du 15 décembre 2011, modifiée par l'Avenant n°1 du 3 janvier 2013.

IMMORENTE

Le montant perçu par CFG Capital au titre de cette convention et de son avenant en 2016 s'élève à 917.000 DH.

La société **IMMORENTE INVEST SCA** et La société **CFG Capital SARL AU** ont signé une nouvelle convention en 2014, effective à compter du 1^{er} janvier 2015.

7.2 Convention de gestion des comptes courants et de centralisation des opérations sur titres avec la société CFG Marchés

La société a mandaté, en mars 2012 et pour une durée indéterminée, CFG Marchés SA pour la gestion de ses comptes courants et la centralisation de ses opérations sur titres auprès du Dépositaire Central. La rémunération annuelle s'établit à un montant forfaitaire de 140.000 DH HT. Au cours de l'exercice 2016, la charge afférente à ce mandat supportée par Immorente Invest s'élève à 140.000 DH HT.

7.3 Diverses opérations avec Mutandis

Au cours de l'exercice 2016, la société a réalisé une opération avec la société Mutandis Automobile :

Immorente Invest loue un actif à une filiale de Mutandis SCA :

- Un siège situé à Ain Sebaa, loué depuis le 1^{er} janvier 2013 à Univers Motors ;

7.4 Opérations avec Fenyadi

Immorente Invest loue deux actifs à la société Fenyadi :

- Un local commercial situé à Casablanca, loué depuis octobre 2011 ;
- Un local commercial situé à Casablanca, loué depuis mai 2012 ;

La situation financière de la société Fenyadi s'étant fortement dégradée depuis fin 2014 dans un contexte défavorable sur le segment des commerces, Immorente a accepté la révision des conditions de bail de la société Fenyadi et a signé un protocole d'accord le 30 octobre 2016 dont les principaux termes sont les suivants :

- Abandon de la quote-part de la créance due pour la période courant de juillet à décembre 2015, pour un montant de 1.669.321 DH TTC ;
- Mise en place d'un échéancier pour le paiement du solde de la créance qui s'élève à 895.798 DH TTC ;
- Réduction de la surface exploitée par Fenyadi à Casablanca au local « Plein ciel 1 », soit environ la moitié de la surface précédemment donnée à bail par Immorente. Les locaux de Casablanca sont ainsi scindés en deux locaux distincts, correspondant aux délimitations de leurs titres fonciers respectifs ;
- Révision des loyers à la baisse passant à 38.314 DH HT hors charges par mois pour Fenyadi Casablanca (« Plein Ciel 1 ») et 22.989 DH HT hors charges par mois pour Fenyadi Rabat, à partir du 1^{er} janvier 2016.

IMMORENTE

Le Gérant
CFG Capital représenté par Madame Soumaya TAZI



ANNEXE :

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	2 108 303,48	831,800.08		98 520,97	10 000,00	1 167 982,43
Date de clôture Exercice N	4 965 023,61	3 163 136,68				1 801 886,93